



3 1761 11632917 8

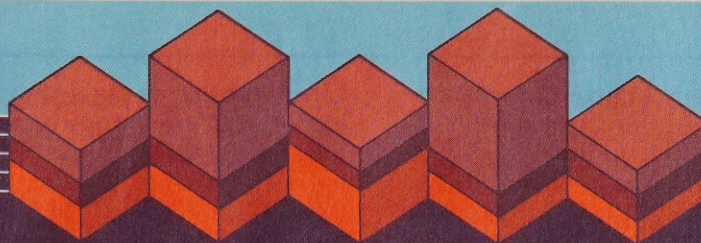
13-005

13-005









# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

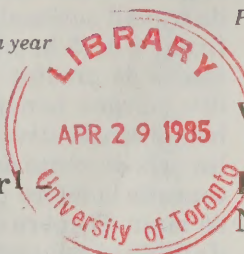
Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11.50 monthly/\$118 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11.50 par mois/\$118 par année

Vol. 1, No. 1 – February 1985

Vol. 1, n° 1 – février 1985

Composite Leading Indicator<sup>1</sup>  
November 1984



L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> –  
Novembre 1984

The leading indicator declined at about the same rate in November (-0.7%) as in October. At a level of 157.1, November was the fourth consecutive month of decline compared to the peak of 159.9 in July 1984, and a trough of 112.5 in September 1982. (The previous peak was at 145.3 in July 1981.)

The size of the decline in November results from accentuated drops in two components compared to October, namely, the residential construction index (-2.6%) and the proxy of manufacturer's profit margins (-0.2%). This was offset by more moderate declines in the other components, including components related to household demand which turned up marginally. This reduced the diffusion of declines amongst the ten components from nine to six. The non-filtered version<sup>2</sup> of the leading indicator rose 0.6%, only the second gain since last March.

Both furniture and appliance sales and new motor vehicle sales edged up, by 0.3% and 0.2% respectively in November, after declining for three consecutive months. These slow increases are in line with the growth of consumer demand in 1984. Employment in trade and services continued to increase in the fourth quarter (1.3%), and labour income rose 1.0% in October and November from the third quarter average. Non-agricultural employment, however, dropped by 57,000 in January, after a modest increase of 23,000 in December 1984, according to the labour force survey.

5-2001-503

L'indicateur avancé baissait en novembre (-0.7%) à un rythme sensiblement le même que celui d'octobre. Avec un niveau établi à 157.1, novembre constitue le quatrième mois consécutif de baisse par rapport au dernier sommet de 159.9 atteint en juillet 1984, et au creux de 112.5 en septembre 1982. (Le sommet précédent se situait à 145.3 en juillet 1981.)

La taille de la baisse de novembre s'explique par deux composantes qui ont enregistré des diminutions plus importantes qu'en octobre, soit l'indicateur de la construction résidentielle (-2.6%) et l'indice des marges bénéficiaires dans la fabrication (-0.2%). Ces mouvements étaient compensés par les diminutions plus modérées affichées par les autres composantes, y compris les composantes reliées à la demande des ménages qui s'est accrue légèrement. Ceci a réduit la diffusion des baisses de neuf à six composantes. La version non filtrée<sup>2</sup> de l'indicateur avancé a augmenté de 0.6%, ce qui constitue seulement la deuxième hausse depuis mars dernier.

Les ventes de meubles et d'articles ménagers et celles de véhicules automobiles neufs se sont toutes deux hissées respectivement de 0.3% et 0.2% en novembre, après avoir enregistré trois baisses consécutives. Ces faibles augmentations s'accordent avec une croissance des dépenses personnelles en 1984. L'emploi dans le commerce et les services a continué d'augmenter au quatrième trimestre (1.3%), et les revenus du travail se sont accrus de 1.0% en octobre et novembre par rapport à leur moyenne du troisième trimestre. L'emploi non agricole a cependant fléchi de 57,000 en janvier après avoir enregistré une modeste hausse de 23,000 en décembre 1984, selon l'enquête sur la population active.

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



The residential construction index<sup>3</sup> recorded a second consecutive decline in November (-2.6%) after a brief upturn during the summer months. The index has generally been in decline since July 1983. In non-filtered terms, housing starts in urban centers totalled 95,000 units in November, compared to a trough of 73,000 touched during the 1981-1982 recession and a peak of 231,000 in May 1983.

The indicators for the manufacturing sector were little changed in November, a continuation of the inertia evident since the summer. New orders for durable goods increased by 0.04%, while the average workweek posted a decline of the same magnitude, to 38.5 hours, and the ratio of shipments to finished goods stocks was unchanged at 1.68. The indicator of profit margins declined for the fourth consecutive month. Shipments of manufactured goods and manufacturer's selling prices decelerated over this same period, while unit labour costs increased for the third consecutive month in November, a reflection of the more marked slowdown of output relative to employment.

The leading indicator for the United States declined slightly for the fifth straight month in November (-0.3%), in line with the drop of our exports to the U.S. in the fourth quarter. The magnitude of the drop in the U.S. leading index was about the same as in October, as orders for household goods increased slightly and as building permits rebounded to recoup their third quarter losses. Preliminary data for December reinforced these upward movements. The total non-filtered index was essentially unchanged in December, however, due to a sharp drop in orders for investment goods from \$16.1 billion to \$13.5 billion.

The financial market indicators continued to firm in November: the Toronto stock index registered a third consecutive gain (+1.5%), while the decline in the real money supply continued to ease (-0.5%). These indexes have the longest lead time in signalling turning points in the economy.

L'indicateur de la construction résidentielle<sup>3</sup> a enregistré une deuxième baisse consécutive en novembre (-2.6%), après un redressement de quelques mois durant l'été. L'indicateur a généralement été en baisse depuis juillet 1983. Dans la version non filtrée, les mises en chantier dans les centres urbains se situaient à 95,000 unités en novembre, se comparant au creux de 73,000 atteint durant la récession de 1981-1982 et un sommet de 231,000 en mai 1983.

Les indicateurs de la fabrication ont peu varié en novembre, prolongeant l'inertie observée depuis l'été. Les nouvelles commandes de biens durables ont augmenté de 0.04%, alors que la durée hebdomadaire de travail subissait une baisse de même importance, se fixant à 38.5 heures, et que le ratio des livraisons aux stocks de produits finis bougeait peu à 1.68. L'indice des marges bénéficiaires enregistrait sa quatrième baisse consécutive. Les livraisons dans la fabrication et les prix de vente des manufacturiers se sont ralentis au cours de la même période, tandis que les coûts unitaires de main-d'oeuvre ont augmenté pour le troisième mois d'affilée en novembre, miroitant ainsi le ralentissement plus prononcé de la production relativement à l'emploi.

L'indicateur avancé des États-Unis a baissé légèrement pour le cinquième mois d'affilée en novembre (-0.3%), comme ont fait nos exportations vers ce pays au quatrième trimestre. L'amplitude de la diminution de l'indice avancé des États-Unis était similaire à celle d'octobre, comme les commandes en biens des ménages ont augmenté légèrement et les permis de bâtir se sont redressés pour regagner les pertes du troisième trimestre. Les données préliminaires de décembre renforçaient ces mouvements de reprise. L'indice non filtré global n'a pratiquement pas bougé cependant en décembre, en raison d'une forte baisse des commandes de biens d'équipement, de \$16.1 à \$13.5 milliards.

Les indicateurs du marché financier ont continué de se raffermir en novembre: l'indice des actions à la Bourse de Toronto a enregistré sa troisième augmentation consécutive (+1.5%), et la diminution de l'offre réelle de monnaie a continué de se ralentir (-0.5%), ces indicateurs devançant avec les plus longues avances le retournement des cycles d'affaires.



# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

## Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1983</b>							<b>1983</b>
November	1.23	2.2	.16	-4.96	.92	.04	Novembre
December	1.11	1.0	.04	-5.07	.76	-.09	Décembre
<b>1984</b>							<b>1984</b>
January	1.21	2.3	-.04	-2.85	.61	-.17	Janvier
February	1.14	.3	-.03	-.94	.63	-.32	Février
March	1.23	2.1	.00	-.53	.62	-.20	Mars
April	1.09	-.2	-.12	-.82	.59	-.08	Avril
May	.85	.0	-.07	-.23	.53	-.16	Mai
June	.58	-.2	.00	.74	.28	-.27	Juin
July	.16	-1.4	.01	1.23	-.13	-.55	Juillet
August	-.07	.3	.01	1.51	-.36	-.92	Août
September	-.31	-.9	.01	.08	-.35	-.76	Septembre
October	-.68	-2.0	-.27	-2.07	-.37	-.51	Octobre
November	-.73	.6	-.05	-2.57	-.26	-.45	Novembre
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagères \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1983</b>							<b>1983</b>
November	2.91	.58	3.57	.013	.79	.02	Novembre
December	.85	.47	3.88	.011	1.09	.03	Décembre
<b>1984</b>							<b>1984</b>
January	1.07	-.01	4.54	.018	.67	.04	Janvier
February	-.32	-.34	3.33	.012	-.16	.06	Février
March	-.31	.01	2.62	.011	-.93	.08	Mars
April	-.66	.27	1.05	.008	-1.76	.08	Avril
May	.30	-.42	.65	.006	-2.49	.06	Mai
June	.79	-.96	.44	.006	-2.53	.03	Juin
July	-.13	-.84	.43	.002	-2.32	.01	Juillet
August	.32	-1.15	-.20	.007	-.75	-.02	Août
September	-.47	-.66	-1.05	-.001	.15	-.06	Septembre
October	-.38	-.39	-.11	-.006	.88	-.11	Octobre
November	.04	.27	.20	-.002	1.46	-.16	Novembre

**Source:** Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. – Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Industries manufacturières. Variation par rapport au mois précédent.

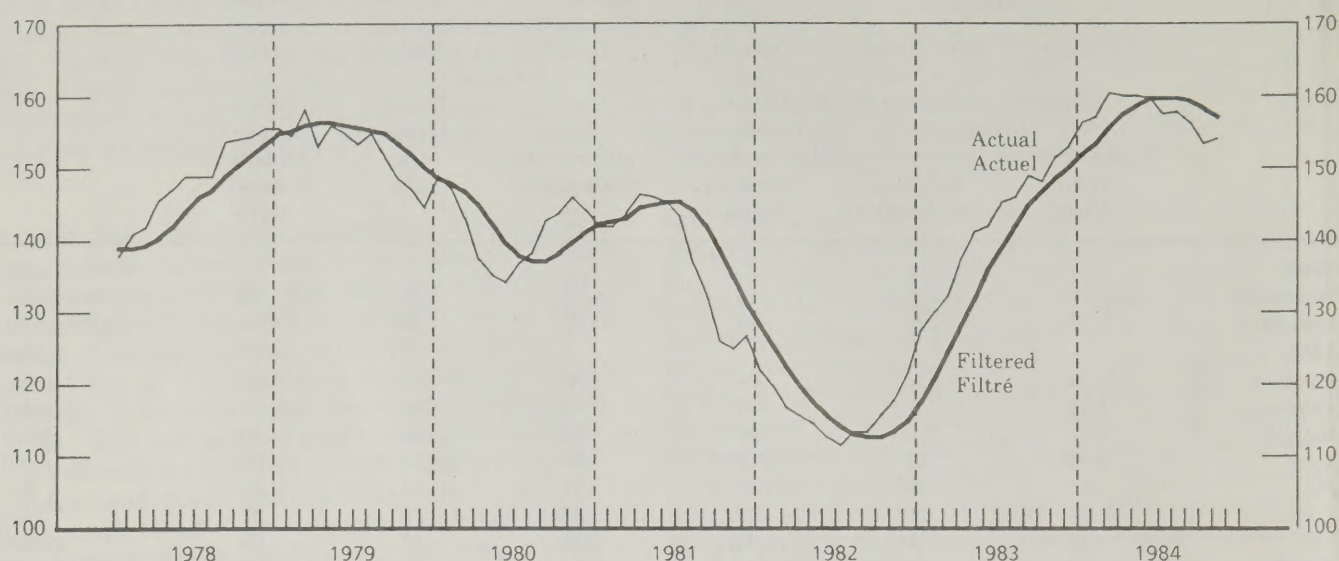
<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



## The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100) L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)

January 1978 to November 1984

Janvier 1978 à novembre 1984



### Monthly Review

(based on the data available as of  
February 15, 1985)

Real domestic product recovered 1.2% in November, the first month of substantial increase since July. With the November increase, output rose from 0.4% below the July level to 0.8% above. A resumption of growth in auto production and sales, following strike effects in the previous two months, increased demand for consumer services, and a rise in wholesale trade activity accounted for most of the November increase. Aggregate demand continued to be restrained towards year-end by weak construction and export demand. More recently, non-agricultural employment declined 0.4% in January, with significant declines occurring in construction and primary industries.

Housing demand ended the year with new house sales and starts in December below their averages for the year as a whole. Within non-residential construction, a 2.2% drop in filtered building permits in November followed steady gains through most of 1984. The weakness in building intentions at the end of 1984 was accompanied by a 4.0% drop in construction employment in the January 1985 labour force survey data.

### Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles le 15 février 1985)

Le produit intérieur réel s'est redressé de 1.2% en novembre, soit le premier mois d'augmentation sensible depuis juillet. Si on inclut la hausse de novembre, la production est passée d'un niveau inférieur de 0.4% à celui de juillet à 0.8% au-dessus de ce dernier. La reprise de la croissance de la production et des ventes automobiles, après les grèves des deux mois précédents, un accroissement de la demande de services de consommation et une augmentation de l'activité du commerce de gros rendent compte de la majeure partie de la progression de novembre. La demande globale a continué d'être contenue vers la fin de l'année par la faiblesse de la construction et de la demande à l'exportation. Plus récemment, l'emploi non agricole a baissé de 0.4% en janvier, avec des diminutions appréciables dans les secteurs primaire et de la construction.

La demande de logements terminait 1984 avec des ventes de maisons neuves et des mises en chantier tombant en décembre en-dessous de leurs moyennes pour l'ensemble de l'année. Du côté de la construction non résidentielle, une baisse de 2.2% des permis de bâtir filtrés en novembre faisait suite à des progressions soutenues pendant la plus grande partie de 1984. La faiblesse des intentions des entrepreneurs en construction à la fin de 1984 était accompagnée d'une baisse de 4.0% de l'emploi dans le secteur de la construction d'après les données de l'enquête sur la population active de janvier 1985.



Canadian export growth slackened further in December, as a 1.4% decline in monthly exports served to reduce the short-term trend of growth to -0.5%. The reduction reflects four straight monthly declines in shipments to the United States as well as weak prices in international commodity markets. The decline in exports to the United States occurred despite a recovery from the effect of auto strikes and moderate growth in American industrial production (up 0.5% in January, about equal to the monthly average for November and December), as demand for crude and fabricated materials remained particularly weak.

The rate of inventory accumulation continued to be moderate, at a time of slowing sales, as the volume of manufacturing inventories declined by \$66 million in November, to partly offset a \$104 million accumulation in October. Most of the decline originated in raw materials, as stocks of finished goods were little changed in the month. The January results of the business conditions survey revealed a slightly more unfavorable evaluation of stock levels by firms. About 28% of firms felt that finished product stocks were too high and only 3% too low (compared to 22% and 7% respectively in the October survey). Most of the perceived build-up in inventories occurred in consumer goods industries. The increased number of price discounts for consumer durable and semi-durable goods in December (the CPI for these components declined by 0.1% and 0.4% respectively in the month) and the sharp 1.3% drop in trade employment in January are consistent with a weak trend of orders for consumer goods received by manufacturers (such as clothing industries, -0.4% in November). Consumer demand for services continued to be the most consistent source of growth in domestic demand, rising 0.1% in November to a level 1.9% above July.

Following a 0.5% decline in the GNE implicit price index in the third quarter, most domestic price indices continued to moderate in the fourth quarter while the terms of trade continued to fall. Merchandise export prices continued to decline, off 0.2% in the fourth quarter after a 2.4% drop in the third. Lower prices for crude and fabricated materials in international commodity markets led the decline. With import prices unchanged in the quarter, the terms of trade for Canada fell to 99.2, the lowest level in well over a decade. Domestic price inflation moderated further by the end of

La croissance des exportations canadiennes s'est relâchée de nouveau en décembre, puisqu'une baisse de 1.4% des exportations mensuelles contribuait à réduire la tendance à court terme de la croissance à -0.5%. Cette baisse traduit quatre mois consécutifs de diminution des livraisons aux États-Unis ainsi que la faiblesse des prix sur les marchés internationaux de marchandises. Le fléchissement des exportations à destination des États-Unis est survenu malgré la reprise qui a suivi les grèves automobiles et en dépit d'une croissance modérée de la production industrielle américaine (+0.5% en janvier, soit un taux similaire à la moyenne mensuelle de novembre et de décembre), pendant que la demande de matières brutes et travaillées demeurait faible.

Le taux des mises en stocks est demeuré modéré, à un moment où les ventes ralentissent, étant donné que le volume des stocks de la fabrication a baissé de \$66 millions en novembre, ce qui compensait en partie une accumulation de \$104 millions en octobre. La majeure partie de cette diminution est imputable aux matières brutes, puisque les stocks de produits finis sont restés pratiquement inchangés au cours du mois. Les résultats de janvier de l'enquête sur les perspectives du monde des affaires ont démontré une évaluation légèrement plus défavorable du niveau des stocks par les entreprises. Environ 28% des entreprises estimaient que les stocks de produits finis étaient trop élevés, et 3% seulement, qu'ils étaient trop bas (comparativement à 22% et 7% respectivement dans l'enquête d'octobre). La plus grande partie de l'augmentation perçue des stocks se retrouve dans les branches productrices de biens de consommation. L'accroissement du nombre de rabais pour les biens de consommation durables et semi-durables en décembre (l'I.P.C. de ces composantes a baissé de 0.1% et de 0.4% respectivement au cours du mois) et la forte diminution de 1.3% de l'emploi dans le secteur du commerce en janvier sont conformes à une tendance faible des commandes de biens de consommation reçues par les manufacturiers (comme la branche des vêtements qui enregistrait une baisse de 0.4% en novembre). La demande des consommateurs en services est demeurée la source de croissance la plus constante de la demande intérieure, avec une augmentation de 0.1% en novembre, qui la porte à un niveau dépassant de 1.9% celui de juillet.

Après une baisse de 0.5% de l'indice implicite de prix de la D.N.B. au troisième trimestre, la plupart des indices de prix intérieurs affichaient encore une modération au quatrième trimestre, tandis que les termes de l'échange continuaient de baisser. Les prix des marchandises à l'exportation ont poursuivi leur descente, baissant de 0.2% au quatrième trimestre après avoir diminué de 2.4% au troisième. La baisse des prix des matières brutes et travaillées sur les marchés internationaux de marchandises a entraîné ce repli. Alors que les prix des importations restaient inchangés au cours du trimestre, les termes de l'échange au Canada tombaient



1984, as consumer and industrial selling prices recorded their slowest quarterly increases since the recovery began (up 0.7% and 0.2% respectively in the unadjusted data for the fourth quarter). Increased energy prices in the quarter were largely offset by declining food costs, and by price cuts for durable and semi-durable consumer goods during the Christmas season.

For further information contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

<sup>2</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8%, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8%.

<sup>3</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

à 99.2, ce qui constitue leur niveau le plus bas en plus de dix ans. L'inflation par les prix intérieurs s'est ralentie de nouveau vers la fin de 1984, les prix de vente aux niveaux de la consommation et de l'industrie enregistrant leurs plus faibles augmentations trimestrielles depuis le début de la reprise (+0.7% et +0.2% respectivement pour les données brutes du quatrième trimestre). La progression des prix de l'énergie au cours du trimestre a été compensée dans une large mesure par la baisse des prix des aliments, et par des coupures de prix pour les biens de consommation durables et semi-durables au cours de la période de Noël.

Pour plus de renseignements, communiquer avec D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

<sup>2</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

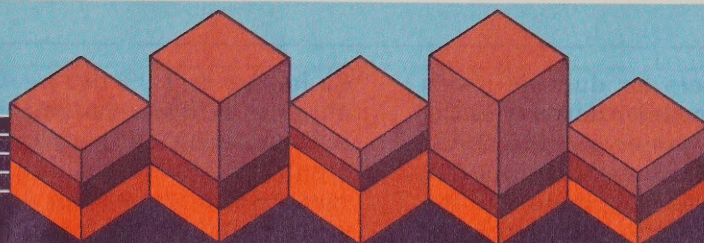
Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>3</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.





# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11.50 monthly/\$118 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11.50 par mois/\$118 par année

Vol. 1, No. 2 – March 1985

Vol. 1, n° 2 – mars 1985

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – December 1984

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Décembre 1984

The leading indicator declined again in December at the same moderate rate (-0.6%) as in the previous two months, to a level of 156.6. The size of the drop was attributable to the proxy of manufacturers' profit margins, which continued its five-month slide, and the residential construction index, which declined for the third straight month.

L'indicateur avancé diminuait à nouveau en décembre au même taux modéré (-0.6%) des deux mois précédents, retournant au niveau de 156.6. La taille de la baisse s'explique par la diminution de l'indice des marges bénéficiaires qui se prolonge depuis cinq mois, et l'indicateur de la construction résidentielle qui a continué de reculer pour le troisième mois d'affilée.

Six of the leading indicator's ten components were up in December, compared with four in November and two in October. The non-filtered<sup>2</sup> indicators of consumer demand and manufacturers' orders received, along with the Toronto Stock Exchange index were up substantially in the month. Overall, the non-filtered index was virtually unchanged (-0.1%) following a rise in November (+0.8%).

Six des dix composantes étaient à la hausse en décembre, en comparaison avec quatre en novembre, et deux en octobre. Les indicateurs non filtrés<sup>2</sup> de la demande à la consommation et les commandes aux fabricants, de pair avec l'indice des actions à la Bourse de Toronto, se sont redressés de façon appréciable durant le mois. Dans l'ensemble, l'indice non filtré est demeuré pratiquement inchangé (-0.1%), après la hausse de novembre (+0.8%).

Sales of new motor vehicles and furniture and appliances continued to rise in December, increasing by 1.8% and 0.9% respectively. Although small in comparison with historical experience, these increases were the largest since March 1984. The residential construction index<sup>3</sup> declined at about the same rate (-2.2%) as in November, although there was a slight gain in the non-filtered version. Housing starts climbed from 95,000 to 102,000 units in urban centres. A steady decline in the indicators for multiple and single-family housing in most regions since September was followed by a decrease in construction employment in January, which accounted for almost half of the drop in non-agricultural employment (-57,000).

Les ventes de véhicules automobiles neufs ainsi que de meubles et d'articles ménagers ont continué de se redresser en décembre, en hausse de 1.8% et 0.9% respectivement. Quoique faibles par rapport avec leur évolution historique, ces augmentations sont les plus importantes à avoir été enregistrées depuis mars dernier. L'indice de la construction résidentielle<sup>3</sup> a diminué sensiblement au même rythme (-2.2%) que celui de novembre, bien qu'on relève un léger accroissement de la version non filtrée. Les mises en chantier de logements se sont hissées de 95,000 à 102,000 unités dans les centres urbains. La baisse continue des indicateurs du logement simple et multiple dans la plupart des régions depuis septembre était suivie en janvier d'une baisse de l'emploi dans la construction, qui expliquait près de la moitié de la chute de l'emploi non agricole (-57,000).

5-2001-503

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



A 1.0% growth in new orders for durable goods reflected the increase in consumer demand in the fourth quarter, especially motor vehicle sales. Transportation equipment and primary metals, rubber and leather were large contributors to the upturn in manufacturing orders. The proxy of profit margins fell 0.1 in December to 0.7%. A cutback in inventory build-up while shipments were firming resulted in an increase in the ratio of shipments to stocks of finished goods to a level of 1.67. The average workweek increased slightly in December (+0.05) following a decline of similar magnitude in November (-0.05%).

The leading indicator for the United States declined for the sixth consecutive month in December (-0.3%), and this was reflected in a decline in total exports to the United States in the fourth quarter. Inventory accumulation slowed appreciably, while orders for investment goods dropped from \$16.0 billion to \$14.0 billion in December. Preliminary data for January, however, continued to indicate a firming of household demand, which was evident in the non-filtered version of the indicator in November and December.

The financial market indicators continued to firm in December: the Toronto Stock Exchange index posted its fourth straight gain (+2.0%), and the decline in the real money supply (M1) continued to ease (-0.3%).

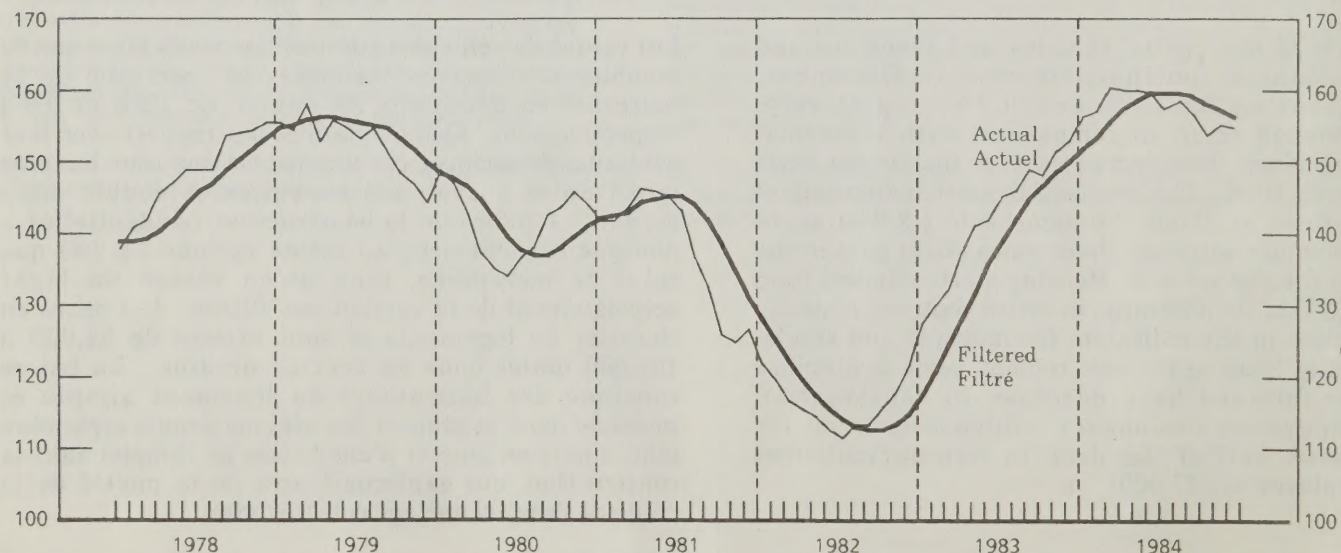
La hausse de 1.0% des nouvelles commandes de biens durables reflétait l'augmentation de la demande à la consommation au quatrième trimestre, particulièrement les ventes de véhicules automobiles. La contribution importante de l'équipement de transport au relèvement des commandes aux fabricants était accompagnée par les métaux de première transformation, le caoutchouc et le cuir. L'indice des marges bénéficiaires a fléchi de 0.1 en décembre, pour s'établir à 0.7%. La réduction des mises en stocks au moment où les livraisons se raffermisaient a entraîné une hausse du ratio des livraisons aux stocks de produits finis, à un niveau de 1.67. La durée hebdomadaire de travail s'est accrue en décembre (+0.05%), après avoir enregistré une baisse de même grandeur en novembre (-0.5%).

L'indicateur avancé des États-Unis a diminué pour le sixième mois d'affilée en décembre (-0.3%), et ce mouvement s'est traduit par une baisse des exportations totales vers ce pays au quatrième trimestre. Le mouvement d'accumulation des stocks s'est passablement ralenti, pendant que les commandes de biens d'investissement ont chuté de \$16.0 milliards à \$14.0 milliards en décembre. Les données préliminaires de janvier ont cependant continué de signaler un raffermissement de la demande des ménages, qui se retrouve dans la version non filtrée de l'indicateur en novembre et en décembre.

Les indicateurs du marché financier se raffermisaient à nouveau en décembre: l'indice des actions à la Bourse de Toronto enregistrerait sa quatrième hausse consécutive (+2.0%), pendant que la baisse de l'offre réelle de monnaie (M1) continuait de s'atténuer (-0.3%).

### The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100) L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)

January 1978 to December 1984  
Janvier 1978 à décembre 1984





# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés du Canada

Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered	-	-	-	-	
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
1983							1983
December	1.11	1.0	.04	-5.07	.76	-.09	Décembre
1984							1984
January	1.21	2.3	-.04	-2.85	.61	-.17	Janvier
February	1.14	.3	-.03	-.94	.63	-.32	Février
March	1.23	2.1	.00	-.53	.62	-.20	Mars
April	1.09	-.2	-.12	-.82	.59	-.08	Avril
May	.85	.0	-.07	-.23	.53	-.16	Mai
June	.58	-.2	.00	.74	.28	-.27	Juin
July	.15	-1.4	.01	1.17	-.13	-.57	Juillet
August	-.03	.7	.01	1.41	-.32	-.82	Août
September	-.27	-1.0	.01	.03	-.30	-.70	Septembre
October	-.61	-1.8	-.27	-2.07	-.37	-.46	Octobre
November	-.64	.8	-.05	-2.50	-.30	-.38	Novembre
December	-.58	-.1	.05	-2.18	-.29	-.26	Décembre
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
1983							1983
December	.85	.47	3.88	.011	1.09	.03	Décembre
1984							1984
January	1.07	-.01	4.54	.018	.67	.04	Janvier
February	-.32	-.34	3.33	.012	-.16	.06	Février
March	-.31	.01	2.62	.011	-.93	.08	Mars
April	-.66	.27	1.05	.008	-1.76	.08	Avril
May	.30	-.42	.65	.006	-2.49	.06	Mai
June	.79	-.96	.44	.006	-2.53	.03	Juin
July	-.15	-.84	.40	.000	-2.32	.01	Juillet
August	.27	-1.15	-.21	.003	-.75	-.01	Août
September	-.49	-.66	-.91	-.004	.15	-.05	Septembre
October	-.28	-.39	.08	-.008	.88	-.09	Octobre
November	.02	.42	.43	-.003	1.46	-.14	Novembre
December	.98	.91	1.82	.004	2.01	-.17	Décembre

**Source:** Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. – Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Industries manufacturières. Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



## Monthly Review

(based on the data available as of March 11, 1985)

Industry output rose 0.3% in December to a level 0.8% above that of July. This compares to a total 3.7% gain from January to July. The slowdown in output growth in the last five months of 1984 largely originated in a 0.4% downturn in goods-producing industries (compared to a 4.3% gain up to July). In particular, output declined between July and December by 17% and 2% in the forestry and mining sectors, respectively, at a time of weakening commodity prices and declining U.S. industrial demand. Manufacturing production was essentially unchanged during this period, following a 4.6% gain in the year to July, as 12 of the 20 major industry groups cut back (notably those industries related to investment and export demand - such as wood, paper, machinery, and chemical products - which had posted strong growth in the first portion of the year). Construction swung from a slight gain early in the year to a small decline after July, reflecting the course of residential building activity.

Production in the service sector was steadier as growth slowed from 3.3% up to July to 1.5% from July to year-end. The moderate gain in services served to buoy aggregate output against the slight decline underway in the goods sector. Services also accounted for the sustained growth of employment in the labour force survey in the second half of the year. Output continued to grow at near a 3% rate in the trade and community, business, and personal services industries between July and December. This partly offset a deceleration to marginal growth in the finance, insurance, and real estate and the transportation, communication, and utilities industries, compared to gains of slightly over 3% prior to July.

A 1.4% gain in consumer demand accounted for most of the 0.6% increase in aggregate demand in the fourth quarter, as investment and export demand were little changed. Most of the increase reflected higher retail sales early in the quarter, as the volume of sales declined a total of 0.9% in November and December. Paralleling the deceleration of sales within the fourth quarter, the Conference Board's measure of consumer confidence declined from 105 in November to 96 in February, while employment in the trade sector fell 1.3% in January and increased 1.2% in

## Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles le 11 mars 1985)

La production industrielle a augmenté de 0.3% en décembre, pour atteindre un niveau dépassant de 0.8% celui de juillet 1984. Ceci se compare à une progression totale de 3.7% entre janvier et juillet 1984. Le ralentissement de la croissance de la production au cours des cinq derniers mois de 1984 s'explique dans une large mesure par un repli de 0.4% des branches d'activité productrices de biens (en comparaison avec une hausse de 4.3% jusqu'en juillet). En particulier, la production a fléchi entre juillet et décembre de 17% et de 2% dans les secteurs des forêts et des mines respectivement, en période d'affaiblissement des prix des marchandises et de baisse de la demande industrielle américaine. La production du secteur de la fabrication est demeurée pratiquement inchangée au cours de cette période, après avoir enregistré une progression de 4.6% entre janvier et juillet, comme 12 des 20 principaux groupes industriels réduisaient la production (notamment les branches se rattachant à la demande d'investissements et d'exportations - telles que celles du bois, du papier, des machines et des produits chimiques - qui avaient connu une forte croissance au cours de la première partie de l'année). Le secteur de la construction est passé d'une faible augmentation au début de 1984 à une légère baisse après juillet, ce qui rend compte de l'évolution de l'activité dans le secteur résidentiel.

La production du secteur des services était plus stable, puisque la croissance a ralenti de 3.3% jusqu'en juillet à 1.5% de juillet à la fin de l'année. L'augmentation modérée des services a contribué à relever la production globale devant la légère diminution qui émergeait dans le secteur des biens. Les services expliquent également la croissance soutenue de l'emploi d'après l'enquête sur la population active au deuxième semestre de l'année. La production a continué de croître à un taux de près de 3% dans les secteurs du commerce et des services socio-culturels, commerciaux et personnels entre juillet et décembre. Cette croissance a compensé en partie un ralentissement à un taux d'augmentation minime dans le cas des finances, assurances et affaires immobilières et les transports, communications et services publics, comparativement à des progressions légèrement supérieures à 3% avant juillet.

L'augmentation de 1.4% de la demande des consommateurs explique la majeure partie de la progression de 0.6% de la demande globale au quatrième trimestre, la demande d'investissements et d'exportations demeurant pratiquement inchangée. La plus grande partie de cette augmentation rend compte d'une hausse des ventes au détail au début du trimestre, puisque le volume des ventes a diminué de 0.9% au total en novembre et en décembre. Parallèlement à la décélération des ventes au cours du quatrième trimestre, la mesure de la confiance des consommateurs du *Conference Board* a fléchi de 105 en novembre à 96



February. A reverse picture is evident in the manufacturing sector, where quarterly output was restrained by strike effects in September and October and increases were posted in November and December. Auto-related industries led this increase, as strike effects have passed and as United States demand remained at historically high levels.

The slowdown of real growth in the latter part of 1984 was accompanied by subdued demand for funds by non-financial domestic sectors equivalent to 21.4% of GNP in the fourth quarter, compared to 21.8% a year ago. In particular, firms continued to lengthen the term structure of debt and expand their capital base. In the fourth quarter, stock issues totalled \$2.5 billion and long-term bond issues rose \$1.2 billion at a time of declining short-term debt and restrained capital investment. All of the 4.8% gain in corporate profits in the quarter was accounted for by windfall inventory profits, which reflected increased prices due to indirect tax increases. The downward trend of short-term interest rates in the fourth quarter had been reversed by mid-March, while the Canadian dollar weakened vis-à-vis its U.S. counterpart.

<sup>1</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

<sup>2</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at

en février 1985, pendant que l'emploi dans le secteur du commerce baissait de 1.3% en janvier et augmentait de 1.2% en février. On relève un mouvement inverse dans le secteur de la fabrication, où la production trimestrielle a été freinée par l'impact des grèves en septembre et en octobre, et où des augmentations ont été enregistrées en novembre et en décembre. Les industries reliées au secteur automobile entraînaient cette augmentation, comme les effets de grèves disparaissaient et la demande américaine maintenait des niveaux historiquement élevés.

Le ralentissement de la croissance réelle au cours de la deuxième moitié de 1984 s'est accompagné d'une modeste demande de capitaux de la part des secteurs intérieurs non financiers, qui équivalait à 21.4% du P.N.B. au quatrième trimestre comparativement à 21.8% un an plus tôt. En particulier, les entreprises ont continué de prolonger les échéances de leurs dettes et d'accroître leur base de financement. Au quatrième trimestre, les émissions d'actions ont totalisé \$2.5 milliards, et les émissions obligataires à long terme ont augmenté de \$1.2 milliard, à un moment de diminution de la dette à court terme et de dépenses en capital modérées. Tout l'accroissement de 4.8% des bénéfices des sociétés au cours du trimestre est attribuable aux bénéfices imprévus sur les stocks, qui à leur tour reflètent une augmentation des prix en raison d'un relèvement des impôts indirects. La tendance à la baisse des taux d'intérêt à court terme au quatrième trimestre s'est renversée vers la mi-mars, pendant que le dollar canadien s'affaiblissait par rapport à la devise américaine.

<sup>1</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

<sup>2</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361



troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8%, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8%.

<sup>3</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

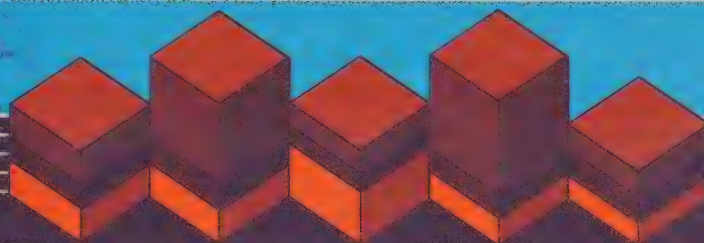
For further information contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>3</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour plus de renseignements, communiquer avec D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.





# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11.50 monthly/\$118 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11.50 par mois/\$118 par année

Vol. 1, No. 3 – April 1985

Vol. 1, n° 3 – avril 1985

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – January 1985

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Janvier 1985

The leading indicator declined 0.5 per cent in January, its sixth straight monthly decrease since reaching a peak last July. Six of the indicator's ten components were down in January, although only marginally in three cases. The non-filtered index remained practically unchanged in December and January (-0.3 per cent and +0.1 per cent respectively), signalling little change in the prospects for moderate rates of economic growth.

The size of the drop in the filtered<sup>2</sup> data was more modest in January because of a slower decline in the housing component which, together with the proxy of profit margins had led the reduction of the indicator in November and December. Motor vehicle sales and orders for durable goods, as well as the Toronto Stock Exchange index, maintained their upward trend.

Sales of new motor vehicles continued to firm in January (+2.6 per cent). Preliminary data indicate a stabilization of sales at these higher levels in February and March, which will help to maintain the growth of outlays on durable goods into the first quarter of 1985. In contrast to sales of cars, sales of furniture and appliances were reversed in January (-0.8 per cent), when the incentive program that allowed RHOSP funds to be used to purchase these items expired. The composite index of residential construction,<sup>3</sup> which has been weakening gradually since mid-1983, followed a similar trend (-1.3 per cent). A cautious response of service-producing firms in the first quarter was consistent with this hesitancy of

L'indicateur avancé a baissé de 0.5% en janvier, le sixième mois consécutif de diminution après le sommet atteint en juillet dernier. Six des dix composantes de l'indicateur étaient à la baisse en janvier, mais de façon marginale dans trois cas. L'indice non filtré a insensiblement varié depuis deux mois (-0.3% et +0.1% en décembre et en janvier respectivement), ce qui signale peu de changement dans les perspectives de croissance plus faible de l'activité économique.

La taille de la baisse dans la version filtrée<sup>2</sup> était un peu plus modeste en janvier, tout comme l'a été celle de la composante du logement qui avait dominé, avec l'indice des marges bénéficiaires, le recul de l'indicateur en novembre et décembre. Les ventes de véhicules automobiles et les commandes aux fabricants en biens durables, de pair avec l'indice des actions à la Bourse de Toronto, ont poursuivi leur remontée.

Les ventes de véhicules automobiles neufs ont continué de se raffermir en janvier (+2.6%). Des données préliminaires indiquent un nivellement des ventes à ces hauts niveaux en février et en mars, ce qui va contribuer à maintenir la croissance des dépenses en biens durables au premier trimestre de 1985. À l'opposé des ventes de voitures en janvier, l'augmentation des ventes de meubles et d'articles ménagers était renversée à la baisse (-0.8%), au moment où s'est terminé l'effet incitatif de l'application des épargnes des R.E.E.L. sur ces dépenses. L'indice composite de la construction résidentielle<sup>3</sup>, qui s'est affaibli graduellement depuis la mi-83, accompagnait ce mouvement (-1.3%). La réponse prudente des fournisseurs en biens ménagers au premier trimestre était conforme au





demand, as there was a movement from full-time employment to part-time employment throughout the quarter in these industries.

Another increase in shipments pushed up the ratio of shipments to stocks of finished goods for the second month in a row (+0.01), as stock accumulation continued to be cut back. The steady growth in shipments paralleled a firming of new orders for durable goods (+1.3 per cent), which in turn followed an increase in demand in a number of categories of durable goods in the fourth quarter. The average workweek in manufacturing declined marginally again in January (-0.1 per cent). The reduction in inventory accumulation in December and January followed a six-month downturn in the proxy of profit margins (-0.2 per cent in January), which persisted despite a deceleration of unit labour costs since December, as price increases have been restrained.

The leading indicator for the United States was little changed in January (-0.04 per cent), after posting six consecutive monthly declines. This levelling-off reflects a balance between the number of components posting increases and decreases, which in many cases were marginal. The more substantial gains recorded by the financial market indicators (the money supply and the stock exchange index) were offset by decreases in orders for investment goods and the change in manufacturing inventories. The indicators of

caractère hésitant de la demande, comme il y a eu une substitution de l'emploi à temps partiel pour l'emploi à plein temps au long du trimestre dans les branches de production des services.

Une nouvelle augmentation des livraisons entraînait pour le deuxième mois consécutif à la hausse le ratio des livraisons aux stocks de produits finis (+0.01), comme la réduction des mises en stocks se poursuivait. La croissance soutenue des livraisons correspondait au raffermissement des nouvelles commandes de biens durables (+1.3%), qui traduisait l'augmentation restreinte à quelques groupes des dépenses en biens durables au quatrième trimestre. La durée hebdomadaire moyenne de travail dans la fabrication a continué de diminuer de façon marginale en janvier (-0.1%). La réduction des mises en stocks en décembre et en janvier succédait au recul depuis six mois de l'indice des marges bénéficiaires (-0.2% en janvier), qui s'est poursuivi en dépit de la décélération des coûts unitaires de main-d'oeuvre depuis décembre, alors que les prix sont demeurés faibles.

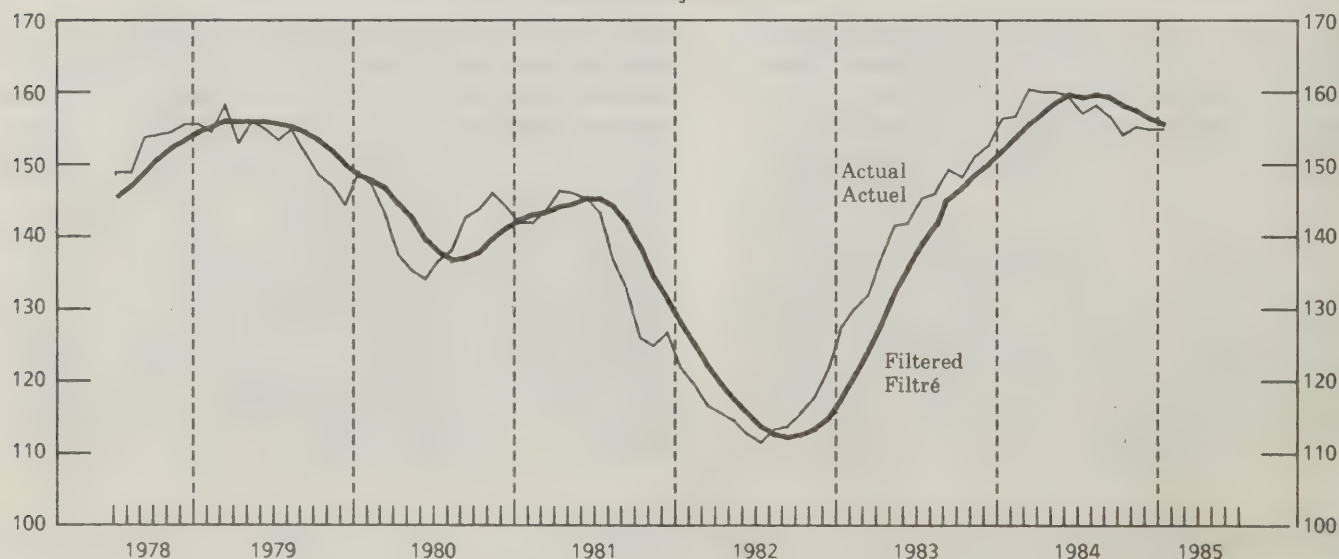
L'indicateur avancé des États-Unis n'a pratiquement pas varié en janvier (-0.04%), après avoir enregistré six baisses mensuelles consécutives. Cette stabilisation reflète l'équilibre entre le nombre de composantes enregistrant des hausses et des baisses, au demeurant marginales dans plusieurs des cas. Les hausses plus substantielles enregistrées par les indicateurs du marché financier, soit le solde monétaire et l'indice du cours des actions, étaient compensées par les baisses dans le cas des commandes d'investissement et les variations des stocks des fabricants. La baisse conjointe

### The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)

### L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)

July 1978 to January 1985

Juillet 1978 à janvier 1985





## Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

## Indicateurs avancés du Canada

Variations en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)						
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
			Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
1984							1984
January	1.18	2.4	-.04	-3.40	.61	-.17	Janvier
February	1.12	.3	-.03	-1.33	.63	-.32	Février
March	1.23	2.2	.00	-.56	.62	-.20	Mars
April	1.10	-.2	-.12	-.58	.59	-.08	Avril
May	.87	.0	-.07	.42	.53	-.16	Mai
June	.60	-.2	.00	1.37	.28	-.27	Juin
July	.15	-1.5	.01	1.14	-.13	-.57	Juillet
August	-.04	.7	.01	1.28	-.32	-.84	Août
September	-.27	-.9	.01	.27	-.30	-.74	Septembre
October	-.61	-1.8	-.27	-1.73	-.36	-.51	Octobre
November	-.62	.9	-.05	-1.74	-.29	-.43	Novembre
December	-.58	-.3	-.09	-1.76	-.28	-.31	Décembre
1985							1985
January	-.47	.1	-.13	-1.26	-.04	-.13	Janvier

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes de biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
1984							1984
January	1.07	-.01	4.54	.018	.67	.04	Janvier
February	-.32	-.34	3.33	.012	-.16	.06	Février
March	-.31	.01	2.62	.011	-.93	.08	Mars
April	-.66	.27	1.05	.008	-1.76	.08	Avril
May	.30	-.42	.65	.006	-2.49	.06	Mai
June	.79	-.96	.44	.006	-2.53	.03	Juin
July	-.15	-.84	.40	.000	-2.32	.01	Juillet
August	.27	-1.15	-.24	.003	-.75	-.01	Août
September	-.49	-.66	-.85	-.004	.15	-.05	Septembre
October	-.28	-.39	.11	-.008	.88	-.09	Octobre
November	.02	.42	.49	-.003	1.46	-.14	Novembre
December	.98	.84	1.99	.004	2.01	-.16	Décembre
1985							1985
January	1.34	-.76	2.58	.009	3.36	-.17	Janvier

**Source:** Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. - Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). - Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. - Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. - Industries manufacturières. Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). - La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



household demand (the index of building permits and new orders for consumer goods), which had been falling in tandem for six months, turned upward for the first time in January in the filtered version; the non-filtered version has pointed to a firming since November.

Financial market indicators continued to firm in January: the Toronto Stock Exchange index posted its fifth consecutive gain (3.4 per cent), while the decline in the real money supply (M1) continued to ease (-0.1 per cent). This firming accompanied a further drop in interest rates in the month, which was subsequently reversed in February and March.

## Monthly Review

(based on the data available as of April 23, 1985)

Following the easing of credit market conditions in the second half of 1984 and into January, growth in aggregate output and employment has remained modest. The continued sluggish growth of output and employment into the first quarter occurred against a backdrop of declining but still high interest rates, moderate inflation, a slowdown in the United States economy, and weak growth in real wages and corporate profit margins. Economy-wide output rose 0.3 per cent in January, comparable to the average monthly gain of 0.2 per cent posted since July 1984. For the first quarter as a whole, the level of non-agricultural employment was unchanged from the fourth quarter. Increases in jobs in service producing industries (+0.3 per cent) offset decreases in goods-producing (-1.1 per cent) industries, while part-time work (+1.0 per cent) rose relative to full-time employment (+0.1 per cent). Retail sales rose 0.9 per cent in volume in January and 0.3 per cent in February, after a cumulative decline of 1.2 per cent in November and December. The average volume of retail sales in January and February was up 0.3 per cent from the fourth quarter average. As in the fourth quarter, nominal sales growth in January and February was led by Ontario (+3.3 per cent), where the growth of labour income and business investment has been strongest. Sales growth was slower in Quebec (+2.4 per cent) and Alberta and British Columbia (+2.3 per cent), accompanying relatively sluggish labour incomes in these provinces in recent months. A number of interest rate sensitive sectors softened early in the new year after firming in the fourth quarter. Nominal orders for manufactured durable goods registered consecutive declines in January (-2.0 per cent) and February (-3.2 per cent), total new and used car sales fell on balance (-1.9 per cent) over these two months, and building permits declined anew in

depuis six mois des indicateurs de la demande des ménages était renversée à la hausse pour la première fois en janvier dans la version filtrée: il s'agit de l'indice des permis de bâtir et les nouvelles commandes de biens de consommation, dont la version non filtrée avait indiqué un raffermissement à partir de novembre.

Les indicateurs du marché financier se raffermisaient à nouveau en janvier: l'indice des actions à la Bourse de Toronto enregistrait sa cinquième hausse consécutive (+3.4%), pendant que la baisse de l'offre réelle de monnaie (M1) continuait de s'atténuer (-0.1%). Ce raffermissement accompagnait une baisse additionnelle des taux d'intérêt durant le mois, qui était à son tour renversée en février et mars.

## Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 23 avril 1985)

À la suite du relâchement sur les marchés du crédit au deuxième semestre de 1984 et en janvier, la croissance de la production globale et de l'emploi est restée modeste. La croissance toujours faible de la production et de l'emploi jusqu'au premier trimestre s'est produite en période de taux d'intérêt à la baisse mais toujours élevés, d'inflation modérée, de ralentissement de l'économie américaine et d'une croissance modeste des revenus réels et des marges bénéficiaires des sociétés. La production dans l'ensemble de l'économie a augmenté de 0.3% en janvier, ce qui se compare à la progression mensuelle moyenne de 0.2% que l'on observe depuis juillet 1984. Pour l'ensemble du premier trimestre, le niveau de l'emploi non agricole est resté inchangé par rapport à celui du quatrième trimestre. L'augmentation du nombre d'emplois dans les industries de services (+0.3%) a compensé la baisse dans le secteur des biens (-1.1%), pendant que le nombre de travailleurs à temps partiel s'élevait plus rapidement que celui des travailleurs à plein temps (+1.0% contre +0.1%). Le volume des ventes au détail s'est accru de 0.9% en janvier et de 0.3% en février, après avoir affiché une baisse cumulée de 1.2% en novembre et décembre. Le volume moyen des ventes au détail en janvier et en février était supérieur de 0.3% à la moyenne du quatrième trimestre. Comme au quatrième trimestre, la croissance des ventes nominales en janvier et en février était dirigée par l'Ontario (+3.3%), où la progression du revenu du travail et des investissements des entreprises a été la plus forte. La croissance des ventes a été plus lente au Québec (+2.4%), et en Alberta et en Colombie-Britannique (+2.3%), ce qui accompagnait des revenus du travail relativement faibles dans ces provinces au cours des derniers mois. Un certain nombre de secteurs sensibles aux taux d'intérêt se sont ralentis au début de la nouvelle année, après avoir connu un raffermissement au quatrième trimestre. Les commandes nominales de biens durables manufacturés ont baissé en janvier (-2.0%) et en février (-3.2%), et le total des



January (-5.2 per cent) and in February (-2.4 per cent). Nevertheless, housing starts were up somewhat in March (136,000 compared to 132,000 in January), and house sales advanced nearly 10 per cent in January after a 15 per cent gain in the last three months of 1984.

Following an average quarterly gain of 2.0 per cent in real GNP in the United States in the first half of 1984, output decelerated to 0.7 per cent in the last two quarters of 1984 and to 0.3 per cent in the first quarter of 1985. The value of exports to the United States reflected the slowdown in that economy, decelerating from an average of 7.2 per cent growth in the first three quarters of 1984 to -1.4 per cent in the fourth quarter, while the average level in January and February was 0.3 per cent below the fourth quarter average. With little offset forthcoming from overseas demand, Canada's export volume index dropped from 213.3 in the third quarter of 1984 to 208.0 in the fourth quarter, and subsequently to an average of 207.6 in January and February.

The slowdown in external demand was accompanied by weak real income growth (excluding strike effects). In the three months ending in January, nominal labour income rose 1.9 per cent from the average of the previous three months, while the seasonally adjusted CPI rose 1.2 per cent over the same period. The slow progression of real wages and salaries follows a 2.7 per cent increase in real disposable incomes in 1984. Following three consecutive quarterly declines in corporate profits (excluding windfall inventory gains), price increases relative to labour costs continued to be squeezed in January. Upward pressure on unit labour costs has accompanied a slowdown of production, but these increases in costs have not been fully compensated in price increases.

The related indicators of business investment early in 1985 accord with the modest growth forecast for the year as a whole. Nominal business investment is forecast to rise 8.2 per cent for 1985 in the survey of Public and Private Investment Intentions (PPI), after essentially no change in 1984. Manufacturing industries led this forecast increase for 1985 (+26 per cent), with weakness in the utilities sector (-8.7 per cent) – which accounts for 19 per cent of total outlays – restraining the overall gain. Although investment in manufacturing is forecast to be relatively robust in 1985, it plays a smaller role in overall investment

ventes de voitures neuves et usagées s'est replié de 1.9% dans l'ensemble au cours de ces deux mois, pendant que les permis de bâtir ont fléchi de nouveau en janvier (-5.2%) et en février (-2.4%). Néanmoins, les mises en chantier de logements se sont accrues quelque peu en mars (136,000, comparativement à 132,000 en janvier), et les ventes de maisons ont progressé de près de 10% en janvier, après avoir augmenté de 15% au cours des trois derniers mois de 1984.

Après une progression trimestrielle moyenne de 2.0% du P.N.B. réel aux États-Unis au premier semestre de 1984, la production s'est ralentie pour s'établir à 0.7% au cours des deux derniers trimestres de 1984 et à 0.3% au premier trimestre de 1985. La valeur des exportations aux États-Unis rend compte du ralentissement de cette économie, qui décélérât d'une croissance moyenne de 7.2% durant les trois premiers trimestres de 1984 à une baisse de 1.4% au quatrième trimestre, pendant que le niveau moyen en janvier et février était de 0.3% en-dessous de la moyenne du quatrième trimestre. Comme la demande outre-mer n'offre guère de contrepartie, l'indice du volume des exportations du Canada a fléchi de 213.3 au troisième trimestre de 1984 à 208.0 au quatrième trimestre, et ensuite à un niveau moyen de 207.6 en janvier et en février 1985.

Le ralentissement de la demande extérieure était accompagné d'une faible croissance des revenus réels (si l'on exclut les effets des grèves). Au cours des trois mois se terminant en janvier, le revenu de travail nominal s'est accru de 1.9% comparativement à la moyenne des trois mois précédents, pendant que l'I.P.C. dessaisonnalisé a augmenté de 1.2% durant la même période. La lente progression des salaires réels fait suite à une hausse de 2.7% des revenus disponibles réels en 1984. Après trois diminutions trimestrielles consécutives des bénéfices des sociétés (à l'exclusion des gains imprévus des stocks), l'inflation par rapport aux coûts de main-d'oeuvre continuait de se resserrer en janvier. Une pression à la hausse sur les coûts unitaires de main-d'oeuvre s'accompagnait d'un ralentissement de la production, mais ces augmentations des coûts n'ont pas été entièrement annulées par les hausses de prix.

Les indicateurs connexes des investissements des entreprises au début de 1985 étaient consistents avec les prévisions d'une croissance modeste pour l'ensemble de l'année. Les investissements nominaux des entreprises devraient augmenter de 8.2% en 1985 selon l'enquête sur les intentions d'investissements privés et publics (I.P.P.), après être restés pratiquement inchangés en 1984. Les branches de la fabrication expliquent cette augmentation anticipée pour 1985 (+26%), tandis que la faiblesse du secteur des services publics (-8.7%), qui représente 19% des dépenses totales, freine la progression générale. Bien que l'on prévoit des dépenses en investissements relativement



outlays in Canada than in the United States. If the manufacturing sector had the same weight in total outlays in Canada as in the United States (38 per cent rather than the 18 per cent registered in Canada in 1984), then nominal business investment in Canada would rise 13.3 per cent instead of the 8.2 per cent forecast for 1985. Including data for February, filtered non-residential building permits declined 1.8 per cent. The non-filtered value of total permits declined a cumulative 15.0 per cent in January and February. Weakness in the trend in industrial (-4.0 per cent) and commercial demand (-0.9 per cent) outweighed growth in the government and institutional sector (+0.7 per cent).

The financial sector exhibited more volatility in the first quarter than did the real economy. A brief upturn in interest rates interrupted the downward trend evident since August 1984. By the end of the first quarter, however, most interest rates had returned to about their levels at the start of the year. For example, the prime lending rate at chartered banks declined from 13.5 per cent in July 1984 to 11.0 per cent in January; after an upturn to 11.75 per cent in the ensuing month, by early April it dropped below 11 per cent for the first time since October 1978. The easing of interest rates in the second half of 1984 and into January was accompanied by an acceleration of the money supply and of household and business credit demand, as well as by a marked rally of stock market prices in January. Total business credit in the three months ending in March 1985 rose a seasonally adjusted 2.4 per cent at quarterly rates, compared to increases of 1.1 per cent, 1.4 per cent, and 1.7 per cent during the second, third, and fourth quarters of 1984. Total consumer credit demand rose about 4.1 per cent in the three months ending in January, the largest such increase in over a year, and personal sector loan demand at chartered banks continued to rise significantly in February and March (up a seasonally adjusted \$386 million). The strong gain in stock market prices in January raised the Toronto Stock Index to 2595.1 from 2400.3 in December.

robustes en 1985 dans la fabrication, celles-ci vont jouer un rôle plus restreint dans l'investissement global du Canada qu'aux États-Unis. Si le secteur manufacturier avait le même poids dans les dépenses totales au Canada qu'aux États-Unis (38% plutôt que 18% enregistré au Canada en 1984), alors l'investissement nominal des entreprises au Canada s'accroîtrait de 13.3% au lieu du 8.2% prévu en 1985. Après inclusion des données de février, les permis de bâtir non résidentiels dans la version filtrée ont baissé de 1.8%. La valeur non filtrée des permis totaux a enregistré une baisse cumulative de 15.0% en janvier et février. La faiblesse de la demande des secteurs industriel (-4.0%) et commercial (-0.9%) compensait la croissance toujours forte dans le cas des administrations et des institutions (+0.7%).

Le secteur financier était caractérisé par une évolution plus irrégulière au premier trimestre que ce n'était le cas pour l'économie réelle. Le bref redressement des taux d'intérêt a interrompu la tendance à la baisse amorcée en août 1984. À la fin du premier trimestre cependant, la plupart des taux d'intérêt étaient revenus près de leur niveau du début de l'année. C'est ainsi que le taux privilégié des banques à charte passait de 13.5% en juillet 1984 à 11.0% en janvier; après être remonté à 11.75% au cours du mois suivant, il tombait en-dessous de 11% au début d'avril (soit la première fois depuis octobre 1978). Le relâchement des taux d'intérêt au second semestre de 1984 et en janvier 1985 était accompagné d'une accélération de l'offre de monnaie et de la demande de crédit de la part des ménages et des entreprises, ainsi que par une remontée accentuée des cours boursiers en janvier. Le total du crédit des entreprises au cours des trois mois se terminant en mars 1985 a affiché une hausse dessaisonnalisée de 2.4% (aux taux trimestriels), en comparaison avec des augmentations de 1.1%, de 1.4% et de 1.7% au cours des deuxième, troisième et quatrième trimestres de 1984. La demande totale de crédit à la consommation s'est accrue d'environ 4.1% au cours des trois mois se terminant en janvier, soit l'augmentation la plus forte en plus d'un an, et la demande de prêts personnels auprès des banques à charte a continué de progresser de façon significative en février et en mars (+\$386 millions, après dessaisonnalisation). La forte hausse des cours boursiers en janvier a porté l'indice de la Bourse de Toronto de 2400.3 en décembre à 2595.1.



<sup>1</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

<sup>2</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8%, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8%.

<sup>3</sup>This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

For further information contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

<sup>2</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

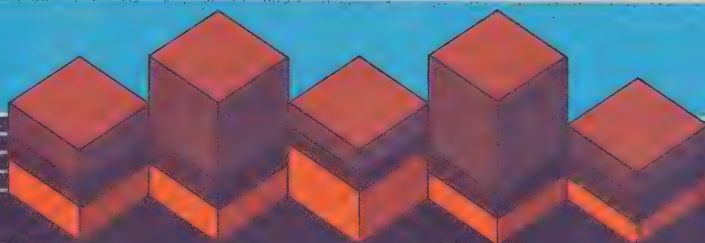
<sup>3</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour plus de renseignements communiquer avec D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.









# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11.50 monthly/\$118 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11.50 par mois/\$118 par année

Vol. 1, No. 4 – May 1985

Vol. 1, n° 4 – mai 1985

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> February 1985

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Février 1985

The leading indicator posted its seventh consecutive decline in February, continuing a downward trend that began last August. The small 0.4 per cent decrease, coupled with continuing offsetting movements in a number of components, signals little change in the outlook for moderate economic growth. Seven of the indicator's ten components were up in February, but marginally in three cases. The recent improvement in the indicators of final demand continued, as the leading indicator for the United States and for residential construction increased slightly and as the decline in furniture sales moderated. A decrease in the non-filtered<sup>2</sup> index in February (-0.9 per cent) was led by the manufacturing indicators, while the indicators of consumer demand continued to be mixed.

In February, the indicators of consumer demand remained disparate, with furniture and appliance sales posting a smaller decline (-0.6 per cent) than the preceding month, and new motor vehicle sales registering a smaller increase (+2.1 per cent). Sales of motor vehicles maintained a high level, following an exceptional fourth-quarter performance which accompanied a drop in interest rates. Non-filtered furniture sales rebounded somewhat in February after posting a drop in January, while the residential construction index<sup>3</sup> continued to increase, at a time of rising interest rates. Mortgage loan approvals continued to recover in January (the most recent month for which data are available)<sup>4</sup>, which contributed to the upturn in the filtered residential index in January (+1.1 per cent) and February (+1.3 per cent).

L'indicateur avancé a enregistré sa septième baisse consécutive en février, ce qui prolonge un mouvement descendant initié en août dernier. Cette légère baisse (-0.4%), de pair avec les mouvements compensatoires de plusieurs composantes, signale peu de changement dans les perspectives de croissance modérée de l'activité économique. Sept des dix composantes de l'indicateur étaient à la hausse en février, quoique de façon minime dans trois cas. L'amélioration toute récente des indicateurs de la demande finale s'est poursuivie, comme l'indicateur avancé des États-Unis et celui de la construction résidentielle se redressaient légèrement et que la baisse des ventes de meubles s'est modérée. La diminution de l'indice non filtré<sup>2</sup> (-0.9%) en février était dominée par les indicateurs de la fabrication, pendant que les indicateurs de la consommation en biens demeuraient partagés.

En février, les indicateurs de la demande à la consommation sont demeurés partagés, les ventes de meubles et d'articles ménagers enregistrant une baisse (-0.6%) inférieure à celle du mois dernier et les ventes de véhicules automobiles affichant une plus faible hausse (+2.1%). Le niveau des ventes de voitures a cependant conservé une avance appréciable après un quatrième trimestre exceptionnel, ce qui accompagnait une baisse des taux d'intérêt. Les ventes de meubles non filtrées ont partiellement rebondi en février après la chute de janvier, pendant que l'indice de la construction résidentielle<sup>3</sup> continuait d'augmenter au moment où les taux d'intérêt se sont relevés. Les prêts hypothécaires autorisés ont poursuivi leur remontée en janvier (le dernier mois de données disponibles)<sup>4</sup>, ce qui a contribué au redressement de l'indice filtré de la construction résidentielle en janvier (+1.1%) et février (+1.3%).





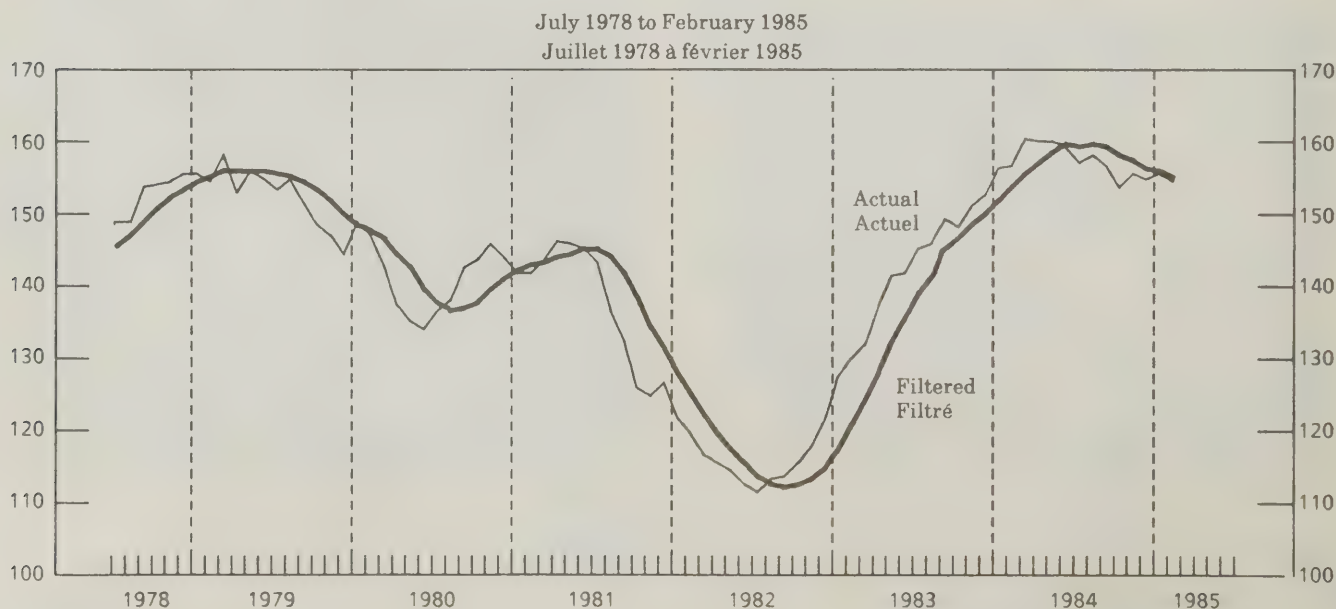
After four marginal declines, the average workweek was unchanged in February, preceding a contraction in manufacturing employment in the first quarter according to the labour force survey. New orders for durable goods decelerated sharply (+0.4 per cent), as the export sector joined a number of industries posting declines in orders since last autumn. Weak prices (+0.2 per cent) accompanied the slowdown of manufacturing demand in February, contributing to another decline of the proxy of profit margins (-0.2 per cent to a level of +0.3 per cent), while unit labour costs rose (+0.7 per cent). The non-filtered level of profit margins moved from simply decelerating to outright decline in February, the first in 23 months. The ratio of shipments to stocks of finished goods continued to climb, however, reaching a high level of 1.68, just below the peaks attained in late 1978. Low stock levels contributed to the increase and suggest that weak demand may not be translated fully into restraint on output and employment.

Après quatre baisses minimes, la durée hebdomadaire moyenne de travail est demeurée inchangée en février, précédant un repli au premier trimestre de la mesure de l'emploi manufacturier selon l'enquête sur la population active. Les nouvelles commandes de biens durables ont décéléré de façon prononcée (+0.4%), comme les branches d'exportation joignaient en février le nombre d'industries qui étaient en recul depuis l'automne. La faiblesse des prix (+0.2%) a accompagné le ralentissement de la demande à l'usine en février, contribuant à une baisse additionnelle de l'indice des marges bénéficiaires (-0.2% pour passer à un niveau de +0.3%), alors que les coûts unitaires de main-d'oeuvre ont augmenté (+0.7%). Le niveau non filtré des marges bénéficiaires est passé d'un simple ralentissement à une baisse certaine en février, soit la première en 23 mois. Le ratio des livraisons aux stocks de produits finis a cependant continué de s'accroître pour atteindre un niveau élevé de 1.68, qui seconde ceux réalisés à la fin de 1978. Les bas niveaux des stocks ont contribué à cette augmentation et laissent croire que la faible demande pourrait ne pas entièrement se traduire en restrictions de la production ou de l'emploi.

In February, the leading indicator for the United States posted its first gain (+0.2 per cent) after seven straight monthly declines. The increases in the non-filtered version in January and February coincided with an upswing in Canadian exports to the United States, as shipments of industrial materials increased. The filtered version of the indicators of household demand remained positive in March, with a gain of 2.3 per cent in the building permits index, while new orders for consumer goods posted a marginal increase.

L'indicateur avancé des États-Unis a enregistré une première augmentation en février (+0.2%) après sept baisses consécutives. Les deux hausses dans la version non filtrée en janvier et février coïncidaient avec un redressement de nos exportations vers ce pays, comme les expéditions de matières industrielles ont augmenté. La version filtrée des indicateurs de la demande des ménages est demeurée positive en mars, avec un gain de 2.3% dans le cas de l'indice des permis de bâtir alors que les nouvelles commandes de biens de consommation se sont marginalement accrues.

**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**





# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

Variations en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)						
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
			Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
1984							1984
February	1.12	.3	-.03	-1.33	.63	-.32	Février
March	1.23	2.2	.00	-.56	.62	-.20	Mars
April	1.10	-.2	-.12	-.58	.59	-.08	Avril
May	.87	.0	-.07	.42	.53	-.16	Mai
June	.60	-.2	.00	1.37	.28	-.27	Juin
July	.15	-1.5	.01	1.14	-.13	-.57	Juillet
August	-.04	.7	.01	1.28	-.32	-.84	Août
September	-.27	-.9	.01	.25	-.29	-.74	Septembre
October	-.61	-1.9	-.27	-1.75	-.36	-.51	Octobre
November	-.61	1.0	-.05	-1.70	-.26	-.43	Novembre
December	-.56	-.3	-.09	-1.63	-.23	-.31	Décembre
1985							1985
January	-.40	.5	-.03	1.14	-.01	-.13	Janvier
February	-.37	-.9	.01	1.27	.20	-.16	Février

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1984</b>							<b>1984</b>
February	-.32	-.34	3.33	.012	-.16	.06	Février
March	-.31	.01	2.62	.011	-.93	.08	Mars
April	-.66	.27	1.05	.008	-1.76	.08	Avril
May	.30	-.42	.65	.006	-2.49	.06	Mai
June	.79	-.96	.44	.006	-2.53	.03	Juin
July	-.15	-.84	.40	.000	-2.32	.01	Juillet
August	.27	-1.15	-.24	.003	-.75	-.01	Août
September	-.49	-.66	-.89	-.004	.15	-.05	Septembre
October	-.28	-.39	.04	-.008	.88	-.09	Octobre
November	.02	.42	.43	-.003	1.46	-.14	Novembre
December	.98	.84	1.92	.004	2.01	-.16	Décembre
<b>1985</b>							<b>1985</b>
January	1.07	-.76	2.49	.006	3.36	-.18	Janvier
February	.44	-.61	2.15	.009	3.56	-.19	Février

Source: Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. – Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Industries manufacturières. Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



Financial market indicators registered a similar movement as in January: -0.2 per cent for the real money supply (M1) and +3.6 per cent for the Toronto Stock Exchange index. Declines in both non-filtered versions coincided with an upswing in interest rates in February, following the gradual decline since last August.

## Monthly Review

(based on the data available as of May 13, 1985)

Industry output in January (+0.2 per cent) and February (+0.2 per cent) remained in line with the moderate trend of growth recorded since July 1984. Aggregate output has risen 0.2 per cent per month on average since last July, as gains in service-producing industries of 0.3 per cent per month have more than outweighed declines of 0.3 per cent per month in the goods-producing sector (excluding agriculture). Gains in services totalled 0.9 per cent in January and February, reflecting continued slow growth in consumer and government demand for services and a modest rise in activity in financial markets. Services to business management and telephone service sustained rapid growth. A 0.7 per cent decline in goods-producing industries (excluding agriculture) in the first two months of the year reflects a 1.8 per cent contraction of manufacturing output (which had levelled off in the second half of 1984), metal mine output (-8.1 per cent) and drops in new home-building (-2.4 per cent). The decrease of manufacturing output in January and February occurred in 14 of the 19 major industry groups. The largest declines occurred in industries oriented to export demand and to consumer demand for non-durable goods, such as paper and allied (-3.8 per cent), wood (-3.2 per cent), autos (-2.9 per cent), primary metals (-2.2 per cent), and knitting and clothing (-9.1 per cent), petroleum (-8.4 per cent) and food and beverages (-1.5 per cent). Over the January-February period, the average volume of exports of fabricated materials and end products stood essentially unchanged from the fourth quarter average, after declining 4 per cent between the third and the fourth quarters. Real retail sales of non-durable goods were 0.1 per cent below the fourth quarter level over the same period.

Final demand rose slightly in the quarter, as a 1.1 per cent rise in export volume accompanied a moderate gain in final domestic demand. Real estate commissions (+18 per cent) within residential construction and retail sales of durable goods (+0.7 per cent) led the gain in domestic

Les indicateurs du marché financier ont enregistré un taux de variation sensiblement le même qu'en janvier, soit de -0.2% dans le cas de l'offre réelle de monnaie (M1) et de +3.6% dans le cas de l'indice des stocks à la Bourse de Toronto. La baisse conjointe de ces deux indicateurs dans la version non filtrée coïncidait avec un renversement à la hausse des taux d'intérêt en février qui avaient affiché un abaissement graduel depuis août dernier.

## Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 13 mai 1985)

La production industrielle en janvier (+0.2%) et en février (+0.2%) a suivi la tendance de croissance modérée enregistrée depuis juillet 1984. La production globale a augmenté de 0.2% par mois en moyenne depuis juillet, puisque les progressions mensuelles de 0.3% dans le cas du secteur des services ont plus que compensé les baisses mensuelles de 0.3% dans l'industrie des biens (sans l'agriculture). La progression dans les services totalisait 0.9% en janvier et février, ce qui rend compte d'une croissance toujours lente de la demande de services de la part des consommateurs et des administrations publiques ainsi que de l'accroissement modeste de l'activité sur les marchés financiers. Les services à la gestion des entreprises et les services téléphoniques ont maintenu leur croissance rapide. La baisse de 0.7% enregistrée dans le secteur des biens (sans l'agriculture) au cours des deux premiers mois de l'année reflète une diminution de 1.8% de la production manufacturière (qui s'était stabilisée au second semestre de 1984), de la production des mines métalliques (-8.1%), ainsi que des baisses dans la construction résidentielle (-2.4%). La baisse de la production manufacturière en janvier et en février touchait 14 des 19 principaux groupes industriels. Les baisses les plus importantes ont été enregistrées par les branches reliées à la demande d'exportations et de biens non durables de consommation, comme ont baissé le papier et les produits connexes (-3.8%), le bois (-3.2%), les automobiles (-2.9%), les métaux de première transformation (-2.2%), la bonneterie et le vêtement (-9.1%), le pétrole (-8.4%) et les aliments et boissons (-1.5%). Au cours de la période janvier-février, le volume moyen des exportations de matières travaillées et de produits finis est demeuré pratiquement inchangé par rapport à la moyenne du quatrième trimestre de 1984, après avoir baissé de 4% entre le troisième et le quatrième trimestre. Au cours de la même période, les ventes au détail réelles de biens non durables étaient inférieures de 0.1% à leur niveau du quatrième trimestre.

La demande finale a augmenté légèrement au cours du trimestre, puisqu'une hausse de 1.1% du volume des exportations accompagnait une progression modérée de la demande intérieure finale. Les commissions immobilières (+18%) dans le cas de la construction résidentielle et les ventes au détail de biens durables



demand in January and February. The moderate increase in final domestic demand was accompanied by rising confidence in the consumer and manufacturing sectors of the economy and a drop in unemployment in April. The Conference Board index of consumer confidence edged up to 103.4 in the first quarter from 100.3 in the fourth quarter, reversing the declining trend evident through most of 1984. The manufacturing business conditions survey registered a sharp improvement in the percent of firms planning to raise output, up 12 percentage points from 22 per cent in January to 34 per cent in April. While much of this increase is seasonal, it suggests that the weak performance of manufacturing output in January and February (-1.8 per cent) will not be accentuated in the short term. Manufacturing employment in April was little changed (-8,000) according to the labour force survey. Total non-agricultural employment rose by 85,000, notably in services, helping to reduce the unemployment rate from 11.2 per cent in March to 10.9 per cent in April. The ongoing weakness of employment in goods-producing industries (excluding agriculture), off 2,000 in April and down 30,000 since December, restrains the growth of total labour income, as average weekly wages in goods-producing industries (\$554 in January 1985) are higher than in services (\$374). Total wages and salaries in January and February were 1.4 per cent above their fourth quarter average.

A slumping goods-producing sector accompanying a growing service-producing sector also has been evident in the United States. Since mid-1984, the index of industrial output in the U.S. has been little changed, while real GNP has risen 1.8 per cent from the second quarter of 1984 to the first quarter of 1985. In the United States, part of this growing divergence can be ascribed to the increasing competitiveness of imported goods. Real merchandise imports have risen 8.9 per cent since the second quarter of 1984, raising the share of imports in real GNP from 9.5 per cent to 10.3 per cent by the first quarter of 1985. This rapid increase in imports accompanied a surge in the international value of the American dollar over this period.

The sluggish performance of goods-producing industries in Canada since last summer has been accompanied by a marked slackening of aggregate demand. In Canada the share of merchandise imports in real GNE eased from 21.1 per cent in the second quarter of 1984 and 21.9 per cent in the third to 20.7 per cent in the fourth quarter. A slight upturn in the first quarter is suggested by a 5.1 per cent rise in the volume of imports and the evidence of slower growth in total demand. In comparison, the weakness of goods-producing

(+0.7%) ont entraîné la progression de la demande intérieure en janvier et en février. La croissance modérée de la demande intérieure finale était combinée à un accroissement de la confiance des consommateurs et des fabricants et à une baisse du chômage en avril. L'indice de la confiance des consommateurs du Conference Board a augmenté pour passer à 103.4 au premier trimestre, contre 100.3 au quatrième trimestre de 1984, renversant ainsi la tendance à la baisse que l'on avait observée pendant la plus grande partie de 1984. L'enquête sur les perspectives du monde des affaires révèle une forte amélioration du pourcentage des entreprises prévoyant relever la production (+12 points de pourcentage pour passer de 22% en janvier à 34% en avril). Bien que la plus grande partie de cette augmentation soit de nature saisonnière, elle semble indiquer que la faiblesse de la production manufacturière en janvier et en février (-1.8%) ne s'accroîtra pas à court terme. L'emploi dans le secteur de la fabrication en avril a peu varié (-8,000) selon l'enquête sur la population active. L'emploi non agricole total s'est accru de 85,000, notamment dans les services, ce qui a contribué à réduire le taux de chômage de 11.2% en mars à 10.9% en avril. La faiblesse continue de l'emploi dans les branches productrices de biens (sans l'agriculture), où il a baissé de 2,000 en avril et de 30,000 depuis décembre, freine la croissance du revenu total du travail, puisque les gains hebdomadaires moyens dans les branches productrices de biens (\$554 en janvier 1985) sont supérieurs à ceux des services (\$374). Le total des salaires et traitements en janvier et en février dépassait de 1.4% sa moyenne du quatrième trimestre.

La régression du secteur des biens de pair avec un secteur des services croissant peut également être observé aux États-Unis. Depuis la mi-1984, l'indice de la production industrielle aux États-Unis a peu bougé, tandis que le P.N.B. réel s'est accru de 1.8% entre le deuxième trimestre de 1984 et le premier trimestre de 1985. Aux États-Unis, une partie de cette divergence grandissante peut s'expliquer par l'accroissement de la compétitivité provenant des biens importés. Les importations réelles de marchandises ont augmenté de 8.9% depuis le deuxième trimestre de 1984, élevant ainsi la part du P.N.B. réel représentée par les importations de 9.5% à 10.3% au premier trimestre de 1985. Cette croissance rapide des importations accompagnait une poussée de la valeur internationale du dollar américain au cours de cette période.

Le faible rendement des branches productrices de biens au Canada observé depuis l'été dernier était accompagné d'un relâchement marqué de la demande globale. Au Canada, la part de la D.N.B. réelle associée aux importations de marchandises est passée de 21.1% au deuxième trimestre de 1984 à 21.9% au troisième, puis à 20.7% au quatrième trimestre. Une hausse de 5.1% du volume des importations et des indications d'une croissance plus lente de la demande totale laissent entrevoir un léger redressement au premier trimestre de 1985. En comparaison, la faiblesse des



industries in the U.S. appears to be related to a loss of competitiveness as the U.S. dollar has climbed. At the same time as nominal American import growth has risen 18 per cent, Canadian exports to the U.S. increased by only 2 per cent from the third quarter of 1984 to the first quarter of 1985, as weak industrial demand for primary commodities was joined by a softening in U.S. demand for motor vehicle products.

industries de biens aux États-Unis semble être attribuable à une perte de compétitivité puisque le dollar américain s'est apprécié. Au moment où la croissance nominale des importations américaines s'est élevée de 18%, les livraisons canadiennes à destination des États-Unis n'ont augmenté que de 2% du troisième trimestre de 1984 au premier trimestre de 1985, puisque la faiblesse de la demande industrielle de marchandises primaires s'est combinée à un relâchement de la demande américaine de produits automobiles.

<sup>1</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

<sup>1</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

<sup>2</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

<sup>2</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8%, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8%.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>3</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

<sup>3</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

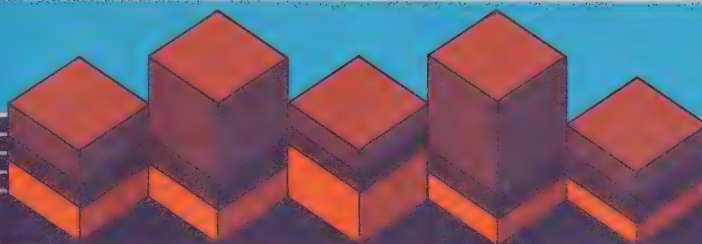
<sup>4</sup> A forecast for mortgage loan approvals was used in the calculation of the residential component in February.

<sup>4</sup> On a utilisé une prévision des prêts hypothécaires autorisés dans le calcul de la composante résidentielle en février.

For further information contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

Pour plus de renseignements, communiquer avec D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.





# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11.50 monthly/\$118 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11.50 par mois/\$118 par année

Vol. 1, No. 5 – June 1985

JUL 9 1985

Vol. 1, n° 5 – juin 1985

Composite Leading Indicator<sup>1</sup>  
March 1985

L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> –  
Mars 1985

The Composite Leading Indicator declined in March, the eight consecutive drop since last August. The 0.2 per cent decline, in line with the decreases recorded since January and smaller than the drops registered towards the end of last year, brought the index to a level of 155.7. The number of rising components increased from six in February to eight in March. The proxy of profit margins and the real money supply were the two declining components. The non-filtered<sup>2</sup> index was essentially unchanged in March after declining in February, signalling little change in the short term in the present modest rates of growth.

L'indicateur composite avancé a diminué en mars, la huitième baisse consécutive depuis août dernier. La baisse de 0.2% s'aligne sur les diminutions enregistrées depuis janvier, plus faibles que les baisses à la fin de l'année dernière, établissant le niveau de l'indice à 155.7. Le nombre de composantes en hausse s'est accru de six en février à huit en mars. L'indice des marges bénéficiaires et l'offre réelle de monnaie étaient les deux composantes à la baisse. Le niveau non filtré<sup>2</sup> de l'indice n'a pratiquement pas varié en mars, après la baisse de février, ce qui signale la poursuite à court terme des taux actuels de croissance modérée.

The indicators for consumer demand both rose in March: new motor vehicle sales continued to rise (+2.1 per cent) while furniture and appliance sales turned up (+0.6 per cent) after two consecutive declines. Auto sales continued to grow substantially as the non-filtered version rebounded in March to a level 1.7 per cent above the first quarter average, after registering slight declines in January and February. The recovery of furniture sales in March coincided with an improvement of the residential construction index,<sup>3</sup> which rose 1.7 per cent in March after a 1.6 per cent gain in February. After contributing to the upturn of the residential index in January, the increase in mortgage loan approvals slowed in February<sup>4</sup>, indicating a modest improvement in the housing market.

Les indicateurs de la demande à la consommation ont tous deux enregistré des augmentations en mars: les ventes de véhicules automobiles neufs poursuivaient leur remontée (+2.1%), pendant que les ventes de meubles et d'articles ménagers se redressaient de 0.6% après deux baisses d'affilée. Les ventes de voitures ont continué d'augmenter de façon appréciable comme, après de légères baisses en janvier et février, la version non filtrée se redressait en mars pour s'établir à un niveau supérieur de 1.7% à la moyenne du premier trimestre. La reprise des ventes de meubles en mars coïncidait avec l'amélioration de l'indice de la construction résidentielle<sup>3</sup>, qui s'est élevé de 1.7% en mars après avoir affiché une hausse de 1.6% en février. Après avoir contribué au redressement de l'indice de la construction résidentielle en janvier, la croissance des prêts hypothécaires autorisés décélérait en février<sup>4</sup>, ce qui indique une amélioration modeste de l'activité dans le logement.

5-2001-503

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



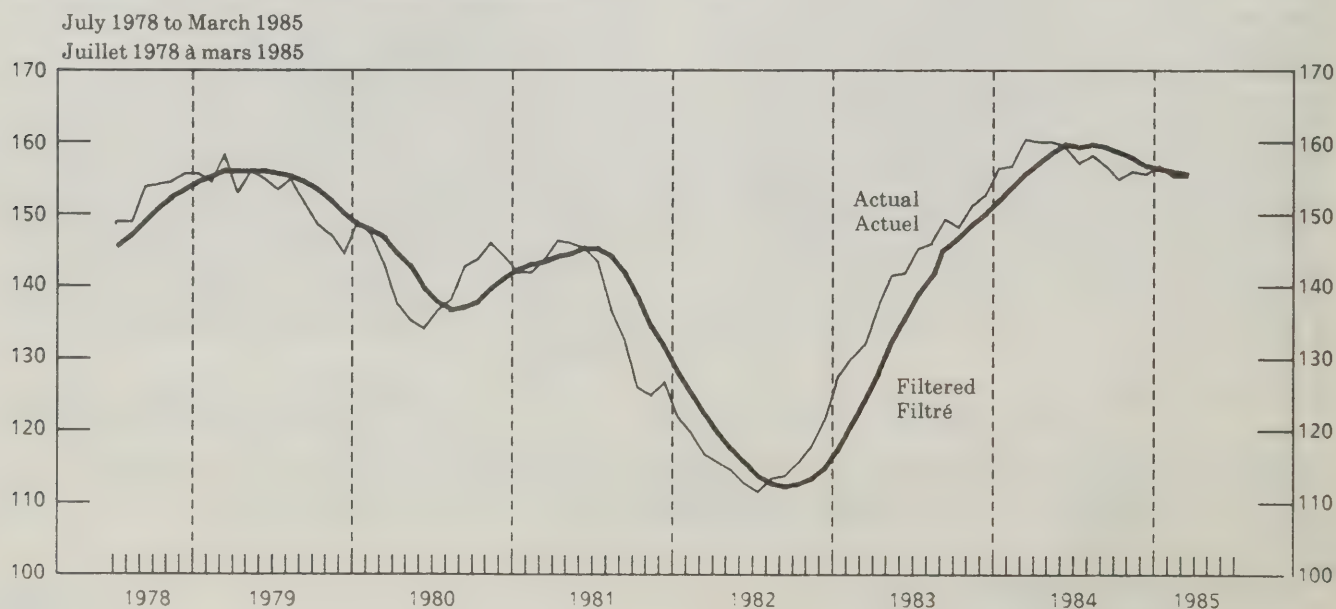
The leading indicators for manufacturing reflected continued restrained demand for goods. In particular, the proxy of profit margins dropped relatively sharply again in March (-0.2 per cent); the non-filtered level of profit margins moved from simply decelerating to outright decline in February, and the drop was accentuated in March as unit labour costs rose and prices remained low. The growth of shipments slowed in March, while inventories increased, which contributed to a slowdown of the ratio of shipments to stocks of finished goods to a level of 1.68 in March. On the other hand, new orders posted the same modest growth rate in March (0.7 per cent) as in February, as the non-filtered version regained some of the ground it had lost since December and as exports improved during the quarter. The average workweek registered a marginal increase of 0.1 per cent after five consecutive decreases.

Following seven straight declines between July 1984 and January 1985, the leading indicator for the United States registered an increase in February, and this gain was extended in March (+0.3 per cent). Along with the upturn in the index, there was an increased diffusion of the gains to seven of the twelve components, although the overall advance was mainly attributable to financial market indicators (the money supply and the stock market index). According to preliminary data, there was a drop in the non-filtered index in April, reflecting declines in all of the components except orders for consumer goods, consumer credit, and inventories.

Les indicateurs avancés de la fabrication reflétaient une demande de biens encore restreinte. En particulier, l'indice des marges bénéficiaires enregistrait encore une baisse relativement importante en mars (-0.2%). Le niveau non filtré des marges bénéficiaires est passé d'un simple ralentissement à une baisse certaine en février, qui s'est accentuée en mars, lorsque les coûts unitaires de main-d'oeuvre ont augmenté et que les prix sont demeurés faibles. La croissance des livraisons décélérât en mars, pendant que les stocks augmentaient, ce qui a contribué au ralentissement de la progression du ratio des livraisons aux stocks de produits finis, qui atteignait un niveau de 1.68 en mars. Les nouvelles commandes, cependant, ont conservé en mars le taux de croissance modeste (+0.7%) enregistré en février, comme la version non filtrée récupérait une partie des pertes enregistrées depuis décembre, et que les exportations se redressaient au cours du trimestre. La durée hebdomadaire moyenne de travail a enregistré une augmentation minime (+0.1%), succédant cinq baisses d'affilée.

Après sept baisses consécutives entre juillet 1984 et janvier 1985, l'indicateur avancé des États-Unis avait enregistré une première hausse en février, qui s'est consolidée en mars (+0.3%). De pair avec le relèvement de l'indice, on notait un élargissement des augmentations à sept composantes sur 12 en mars, bien que les plus fortes contributions à la hausse globale demeuraient imputables aux indicateurs du marché financier, soit le solde monétaire et l'indice du cours des actions. Selon les données préliminaires, la plupart des composantes ont contribué à une baisse de l'indice non filtré en avril, à l'exception des commandes et du crédit à la consommation ainsi que les mises en stocks.

**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**





## Canadian Leading Indicators

### Percentage Changes of Filtered Data

## Indicateurs avancés au Canada

### Variations en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1984</b>							
March	1.23	2.2	.00	-.56	.62	-.20	<b>1984</b> Mars
April	1.10	-.2	-.12	-.58	.59	-.08	Avril
May	.87	.0	-.07	.42	.53	-.16	Mai
June	.60	-.2	.00	1.37	.28	-.27	Juin
July	.15	-1.5	.01	1.14	-.13	-.57	Juillet
August	-.04	.7	.01	1.28	-.32	-.84	Août
September	-.27	-.9	.01	.25	-.29	-.74	Septembre
October	-.53	-1.2	-.27	-1.74	-.35	-.28	Octobre
November	-.53	.6	-.05	-1.68	-.25	-.14	Novembre
December	-.48	-.1	-.09	-1.60	-.24	-.09	Décembre
<b>1985</b>							
January	-.29	.7	-.03	1.16	-.03	.03	<b>1985</b> Janvier
February	-.29	-1.1	-.02	1.65	.19	-.15	Février
March	-.25	.0	.12	1.70	.31	-.03	Mars

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1984</b>							<b>1984</b>
March	-.31	.01	2.62	.011	-.93	.08	Mars
April	-.66	.27	1.05	.008	-1.76	.08	Avril
May	.30	-.42	.65	.006	-2.49	.06	Mai
June	.79	-.96	.44	.006	-2.53	.03	Juin
July	-.15	-.84	.40	.000	-2.32	.01	Juillet
August	.27	-1.15	-.24	.003	-.75	-.01	Août
September	-.49	-.66	-.89	-.004	.15	-.05	Septembre
October	-.28	-.29	.08	-.008	.88	-.09	Octobre
November	.02	.81	.48	-.010	1.46	-.14	Novembre
December	.98	1.33	1.95	.001	2.01	-.16	Décembre
<b>1985</b>							<b>1985</b>
January	1.07	-.24	2.49	.008	3.36	-.17	Janvier
February	.68	-.26	2.10	.010	3.56	-.19	Février
March	.65	.58	2.12	.005	2.80	-.20	Mars

Source: Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. – Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Industries manufacturières. Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



The financial market indicators in Canada continued to record different trends, as the real money supply fell marginally while the Toronto Stock index rose 2.8 per cent. The growth of the Toronto Stock Exchange index slowed, however, due to declines in the non-filtered version for February and March, which coincided with the upturn in interest rates after the gradual easing between August 1984 and January 1985.

## Monthly Review

(based on the data available as of June 6, 1985)

Employment posted substantial gains in April and May following two consecutive quarters of deceleration. The deceleration in employment occurred against a backdrop of moderate output gains, as real domestic product rose 0.3 per cent in March, in line with the 0.2 per cent average recorded since July 1984. Output rose 0.8 per cent in the first quarter, essentially unchanged from the growth recorded in the fourth quarter of 1984. The first quarter gain in aggregate demand was concentrated in higher inventory accumulation (after a small decline in the fourth quarter) and in household demand for goods and housing. These increases outweighed continued sluggish demand for business investment in plant and equipment (which remained little changed from year-earlier levels) and export demand (which has flattened out in the past two quarters after seven quarters of growth).

Unemployment declined in April and May, after having edged down from its peak of 11.9 per cent in 1983 to 10.9 per cent by July 1984; following a brief upturn in the winter, it fell from 11.2 per cent in March to 10.5 per cent in May 1985. The behaviour of unemployment in the past two quarters reflects more the effect of a deceleration of employment than of an increase in participation rates. Total non-agriculture employment eased from growth of 1.2 per cent to 0.7 per cent to 0.0 per cent over the past three quarters, before rising 1.3 per cent in April and May, while labour force growth slowed from 0.8 per cent to 0.4 per cent and subsequently to 0.3 per cent over the same three quarters, followed by a 0.6 per cent increase in April and May.

The softening of labour market conditions associated with the slowdown of output growth since July 1984 also is evident in the labour force data on the characteristics of the unemployed. The proportion of the unemployed who are classified as long-term (that is, unemployed for 14 weeks or

Les indicateurs du marché financier canadien ont continué d'enregistrer des mouvements discordants, légèrement à la baisse dans le cas de l'offre réelle de monnaie et à la hausse dans le cas de l'indice des actions à la Bourse de Toronto (+ 2.8%). La croissance de l'indice des actions s'est cependant ralentie en raison des baisses de février et de mars dans la version non filtrée, qui coïncidaient à la remontée des taux d'intérêt après le relâchement graduel entre août et janvier 1985.

## Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 6 juin 1985)

L'emploi a affiché des gains appréciables en avril et mai après deux trimestres consécutifs de décélération. On relève un ralentissement de l'emploi au moment où la production affichait de modestes gains. En fait, la production intérieure réelle a augmenté de 0.3% en mars, ce qui correspond à la hausse moyenne de 0.2% observée depuis juillet 1984. La production s'est accrue de 0.8% au premier trimestre, ce qui constitue dans l'ensemble une progression similaire à celle du quatrième trimestre de 1984. La croissance de la demande globale au premier trimestre est surtout attribuable à une hausse des mises en stocks (après une légère diminution au quatrième trimestre) et de la demande de biens et de logements de la part des ménages. Ces augmentations compensaient une demande encore faible d'investissements des entreprises en usines et matériel, (qui est restée dans l'ensemble inchangée par rapport à un an plus tôt), et à l'exportation (qui s'est stabilisée au cours des deux derniers trimestres après sept trimestres de croissance).

Le taux de chômage a baissé en avril et mai, après s'être replié à partir de son sommet de 11.9% en 1983 pour passer à 10.9% en juillet 1984. Après avoir connu un bref relèvement pendant l'hiver, le taux de chômage a baissé de 11.2% en mars à 10.5% en mai 1985. L'évolution du chômage au cours des deux derniers trimestres traduit davantage l'effet d'un ralentissement de l'emploi qu'une hausse des taux d'activité. La croissance de l'emploi total non agricole s'est relâchée, le taux d'augmentation passant de 1.2% à 0.7% et 0.0% au cours des trois derniers trimestres, avant de s'élever de 1.3% en avril et mai, tandis que la croissance de la population active s'est ralentie, tombant de 0.8% à 0.4% et à 0.3% ensuite au cours de ces trois trimestres, ce qui était suivi d'une hausse de 0.6% en avril et mai.

Le relâchement sur le marché du travail relié au ralentissement de la croissance de la production depuis juillet 1984 se retrouve également dans les données de la population active sur les caractéristiques des chômeurs. La proportion des chômeurs qui sont maintenant classés comme chômeurs à long terme

longer) stood at 47 per cent in May, versus 44 per cent in 1984 and an average of 32 per cent in 1981 and 1980 when there was a predominance of temporary layoffs. New entrants into the labour force played a relatively smaller role in causing recent flows into unemployment than shifts in labour demand. This is reflected by the higher contribution of re-entrants to unemployment than new entrants since July 1984. Over this time, the share of unemployment accounted for by re-entrants rose from 23.4 per cent in July 1984 to 25.6 per cent in May 1985, while new entrants fell from 8.0 per cent to 4.3 per cent.

Non-farm business inventory accumulation totalled \$1,172 million at annual rates in the first quarter. The swing from a \$208 million reduction in the fourth quarter made a significant contribution to growth in real GNE. The largest turnaround occurred in retail auto inventories, where the stock-to-sales ratio jumped from 1.08 in the fourth quarter (when strikes disrupted supplies) to 1.28 in the first quarter, the highest level in over a year. Most of the increase occurred in North American-built model lines, as imports of Japanese passenger cars remained under the effect of quotas until April 1, 1985, and there was a substantial increase in imports from the U.S. Within manufacturing, there was a slight pick-up in the rate of accumulation of finished product inventories from about \$100 million (at annual rates) in the fourth quarter to \$125 million in the first quarter. This upturn in stocks occurred despite a curtailment of manufacturing output from a 0.3 per cent rise in the fourth quarter to a 0.6 per cent drop in the first quarter. Total manufacturing inventories were virtually unchanged in the first quarter, as reductions in raw materials and goods-in-process offset the increase in finished goods. The drop in raw materials and goods-in-process inventories totalled \$130 million (at annual rates) in the fourth quarter and nearly \$250 million in the first quarter. These declines are consistent with the slowdown of manufacturing output over this period.

Stock accumulation in the fourth quarter was restrained by liquidations in 10 of the 19 major industry groups in manufacturing. In retrospect, these reductions were followed by drops in output, as 8 of the 10 major industry groups which reduced stocks in the fourth quarter subsequently lowered output in the first quarter. Many of the same industries had registered a build-up of finished product inventory in the first quarter as well as a

(c'est-à-dire, en chômage depuis 14 semaines ou plus) est passée à 47% en mai, comparativement à 44% en 1984 et à une moyenne de 32% en 1981 et 1980, lorsqu'il y avait prédominance de mises à pied temporaires. Les nouveaux actifs ont joué un rôle relativement moins important dans les mouvements récents vers le chômage que dans les mouvements de la demande de travail. Ceci se retrouve dans la contribution plus importante des personnes réintégrant les flux de la population active vers le chômage que des nouveaux actifs depuis juillet 1984. Au cours de cette période, la portion du chômage représentée par les personnes revenant sur le marché du travail s'est accrue de 23.4% en juillet 1984 à 25.6% en mai 1985, tandis que celle des nouveaux actifs est passée de 8.0% à 4.3%.

L'accumulation des stocks commerciaux non agricoles totalisait \$1,172 millions au taux annuel au premier trimestre. Ce revirement par rapport à la baisse de \$208 millions du quatrième trimestre a contribué de façon appréciable à la croissance de la D.N.B. réelle. Le retournement le plus important était enregistré par les stocks de détail automobiles, où le ratio des stocks aux ventes est passé de 1.08 au quatrième trimestre (lorsque des grèves avaient perturbé les approvisionnements) à 1.28 au premier trimestre, soit le niveau le plus élevé en plus d'un an. La plus grande partie de cette augmentation touchait les véhicules automobiles nord-américains, puisque les importations de voitures japonaises demeuraient soumises aux quotas jusqu'au 1er avril 1985, et puisque l'on relève une hausse appréciable des importations provenant des États-Unis. Dans le cas des stocks de la fabrication, on relève une légère accélération du taux d'accumulation des stocks de produits finis, qui est passé de \$100 millions (au taux annuel) environ au quatrième trimestre de 1984 à \$125 millions au premier trimestre de 1985. Ce redressement des stocks s'est produit en dépit d'une réduction de la production manufacturière, qui a baissé de 0.6% au premier trimestre, alors qu'elle avait augmenté de 0.3% au quatrième trimestre de 1984. Les stocks totaux de la fabrication sont restés pratiquement inchangés au premier trimestre, puisque les baisses de ceux de matières brutes et de produits travaillés compensaient l'augmentation de ceux de produits finis. La baisse des stocks de matières brutes et de produits travaillés totalisaient \$130 millions (au taux annuel) au quatrième trimestre et près de \$250 millions au premier trimestre de 1985. Ces baisses sont conformes au ralentissement de la production manufacturière durant cette période.

Les mises en stocks au quatrième trimestre ont été freinées par des réductions dans 10 des 19 principaux groupes du secteur de la fabrication. Ainsi, ces baisses étaient suivies par des diminutions de la production, puisque 8 des 10 principaux groupes manufacturiers qui avaient liquidé les stocks au quatrième trimestre ont par la suite réduit la production au premier trimestre de 1985. Un grand nombre de ces mêmes branches avaient enregistré une accumulation des



drop in output (notably industries oriented to export and investment demand, such as transportation equipment, wood, rubber and plastic, machinery, and primary metals - all of which recorded lower stocks in the fourth quarter).

The cautious stance of manufacturers towards stock accumulation is evident in the recent results of the business conditions survey. In January 1985, the proportion of manufacturing firms which judged finished product stock levels as too high rose to 28 per cent from 22 per cent in October 1984. The April 1985 results of this survey posted another small increase in the proportion of firms which evaluated stocks as too high, to 30 per cent, while the percentage of firms which indicated that their finished product inventory was too low remained at 3 per cent.

<sup>1</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

<sup>2</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8%, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8%.

<sup>3</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

<sup>4</sup> A forecast for mortgage loan approvals was used in the calculation of the residential component in March.

For further information contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

stocks de produits finis au premier trimestre, de même qu'une baisse de la production (notamment les branches orientées vers l'exportation et la demande d'investissements, telles que celles du matériel de transport, du papier, du caoutchouc et plastique, des machines et des métaux de première transformation - qui avaient toutes réduit leurs stocks au quatrième trimestre).

Cette prudence des manufacturiers à l'égard des mises en stocks se retrouve dans les résultats récents de l'enquête sur les perspectives du monde des affaires. En janvier 1985, la proportion d'entreprises manufacturières qui estimaient que les niveaux des stocks de produits finis étaient trop élevés est passée à 28%, comparativement à 22% en octobre 1984. Les résultats d'avril 1985 de cette enquête révèlent une autre augmentation marginale de la proportion des entreprises évaluant les stocks comme étant trop élevés (à 30%), tandis que le pourcentage des entreprises qui estimaient que leurs stocks de produits finis étaient trop bas demeurait à 3%.

<sup>1</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

<sup>2</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

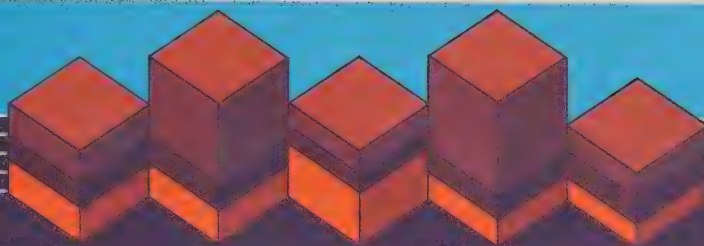
Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>3</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

<sup>4</sup> On a utilisé une prévision des prêts hypothécaires autorisés dans le calcul de la composante résidentielle en mars.

Pour plus de renseignements, communiquer avec D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.





# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11.00 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11.00 par mois/\$110 par année

Vol. 1, No. 6 – July 1985

Vol. 1, n° 6 – juillet 1985

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> April 1985

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Avril 1985

The composite leading index edged down by 0.2 per cent to a level of 155.3 in April. The rate of decline was the same as in March, and brought the cumulative decline since July 1984 to 2.9 per cent. The non-filtered index<sup>2</sup> dropped by 0.7 per cent in April. The weakness in the overall index remained concentrated in the proxy of profit margins and to a lesser extent in the real money supply. Household demand for housing and motor vehicles strengthened in the month, while the indicators of manufacturing demand remained sluggish. In total, the index signals little change in the prospect for continued modest growth in the short term.

L'indice avancé composite s'est replié de 0.2%, pour s'établir à 155.3 en avril. Le taux de diminution était le même qu'en mars, et portait ainsi la baisse cumulée depuis juillet 1984 à 2.9%. L'indice non filtré<sup>2</sup> a baissé de 0.7% en avril. La faiblesse de l'indice d'ensemble se concentrait encore dans l'indice des marges bénéficiaires et, dans une moindre mesure, dans l'offre réelle de monnaie. La demande des ménages en logements et véhicules automobiles s'est raffermie au cours du mois, tandis que les indicateurs de la demande du secteur manufacturier demeuraient hésitants. Dans l'ensemble, l'indice signale peu de changements des perspectives pour la poursuite d'une modeste croissance à court terme.

The indicators of household demand continued to grow early in the second quarter, led by new motor vehicle sales (+2.2 per cent). This was the seventh consecutive increase in motor vehicle sales, which had stalled briefly in mid-1984. Sales of furniture and appliances rose more slowly (+0.7 per cent), as the non-filtered index declined in April after consecutive gains in February and March. The residential construction index<sup>3</sup> rose 2.7 per cent to its highest level in over a year. This was the fourth straight monthly increase, reflecting a strengthening in building permits and new housing starts. The improvement in the outlook for new home-building was preceded by an upturn in sales of existing homes, which have rebounded strongly between August 1984 and April 1985. Over this period, the conventional 5-year mortgage rate has eased from 14.96 per cent to 12.77 per cent (about the same level as in December 1983).

Les indicateurs de la demande des ménages ont continué d'augmenter au début du deuxième trimestre, entraînés par les ventes de véhicules automobiles neufs (+2.2%). Ceci constitue la septième hausse consécutive des ventes de véhicules automobiles, lesquelles avaient marqué un bref temps d'arrêt au milieu de 1984. Les ventes de meubles et d'articles ménagers se sont accrues plus lentement (+0.7%), puisque l'indice non filtré baissait en avril après avoir augmenté en février et en mars. L'indice de la construction résidentielle<sup>3</sup> a progressé de 2.7% pour atteindre son niveau le plus élevé en plus d'un an. Il s'agit de la quatrième augmentation mensuelle consécutive, ce qui rend compte d'un raffermissement des permis de bâtir et des mises en chantier de logements. L'amélioration des perspectives de la construction résidentielle neuve a été précédée d'un redressement des ventes de maisons existantes, qui ont fortement repris entre août 1984 et avril 1985. Au cours de cette période, le taux hypothécaire conventionnel sur 5 ans est passé de 14.96% à 12.77%, soit environ le même niveau que décembre 1983.

5-2001-503

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



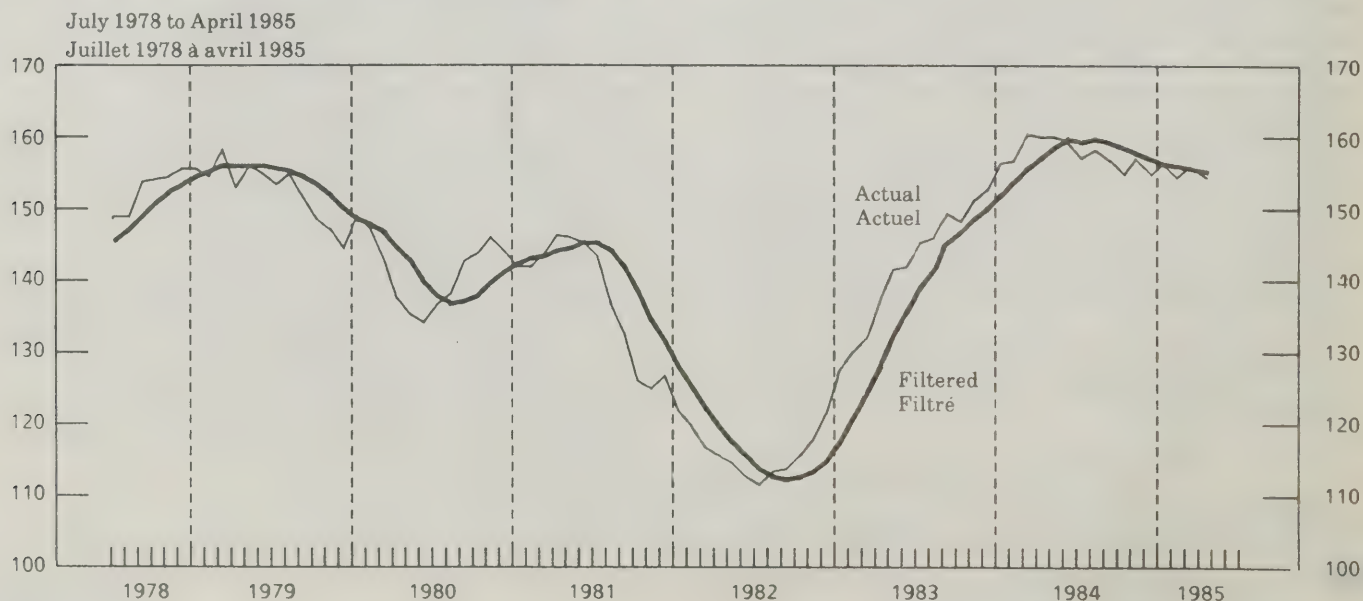
The indicators of activity in the manufacturing sector reflected the effect of continued slow growth in final demand. The proxy of profit margins in manufacturing declined at a rapid rate (to -0.08 per cent), as a slower rate of increase of selling prices (+0.3 per cent) compared to most of 1984 was accompanied by an upturn in unit labour costs (+0.8 per cent). Unit labour costs have been pushed up by lower output-per-employee which has accompanied the downturn of manufacturing output to date in 1985. New orders for durable goods edged up by 0.1 per cent, while the ratio of shipments to stocks of finished goods rose from a revised 1.68 in March to 1.69 in April. Demand in investment and export-oriented industries has been restrained. The average workweek increased marginally to 38.6 hours. The rate of decline of manufacturing employment in the household survey eased in the second quarter (-0.1 per cent) compared to the first quarter (-0.9 per cent).

The rate of increase of the leading indicator of the United States was unchanged at 0.3 per cent in April. This represents the third straight month of marginal gains, following seven consecutive slight declines, and preceded a 0.1 per cent increase in the non-filtered version in May. The slow gains in the filtered index in April accords with a net 0.2 per cent decline in the value of Canadian exports to the United States in April and May. Employment data for the United States in June (-0.6 per cent in the household survey) is not encouraging for an early upturn in demand. At the same time, nominal Canadian overseas exports over April and May (-14 per cent) provided little evidence of an offset to lower exports to the U.S.

Les indicateurs de l'activité du secteur de la fabrication rendent compte de la poursuite d'une lente croissance de la demande finale. L'indice des marges bénéficiaires du secteur manufacturier a baissé rapidement (à -0.08%), puisqu'un taux d'augmentation plus faible des prix de vente (+0.3%) par rapport à la plus grande partie de 1984 était accompagné d'un redressement des coûts unitaires de main-d'oeuvre (+0.8%). Ces derniers ont été accrus par une baisse de la production par personne occupée qui avait accompagné le repli de la production manufacturière depuis le début de 1985. Les nouvelles commandes de biens durables ont augmenté de 0.1%, pendant que le ratio des livraisons aux stocks de produits finis est passé d'un niveau révisé de 1.68 en mars à 1.69 en avril. La demande des branches d'investissement et de celles orientées vers l'exportation était modérée. La durée hebdomadaire moyenne du travail a augmenté de façon minime pour passer à 38.6 heures. Le taux de diminution de l'emploi dans le secteur manufacturier, selon l'enquête auprès des ménages, s'est ralenti au deuxième trimestre (-0.1%) par rapport au premier trimestre (-0.9%).

Le taux d'augmentation de l'indicateur avancé des États-Unis est demeuré inchangé, à 0.3% en avril. Ceci constitue le troisième mois consécutif de progression minime après sept légères baisses d'affilée, et précède une hausse de 0.1% dans la version non filtrée en mai. La lente progression de l'indice filtré en avril concorde avec la diminution nette de 0.2% de la valeur des exportations canadiennes aux États-Unis en avril et mai. Les données sur l'emploi pour les États-Unis en juin (-0.6%, selon l'enquête auprès des ménages) ne semblent pas indiquer un redressement prochain de la demande. En même temps, les exportations nominales vers l'Outre-mer en avril et en mai (-14%) donnent peu d'indices de neutralisation de la faiblesse des exportations aux États-Unis.

### The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100) L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)



# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

Variations en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
1984							1984
April	1.10	-.2	-.12	-.58	.59	-.08	Avril
May	.87	.0	-.07	.42	.53	-.16	Mai
June	.60	-.2	.00	1.37	.28	-.27	Juin
July	.15	-1.5	.01	1.14	-.13	-.57	Juillet
August	-.04	.7	.01	1.28	-.32	-.84	Août
September	-.27	-.9	.01	.25	-.29	-.74	Septembre
October	-.53	-1.2	-.27	-1.74	-.35	-.28	Octobre
November	-.47	1.1	-.05	-1.65	-.26	-.14	Novembre
December	-.49	-.9	-.09	-1.58	-.26	-.09	Décembre
1985							1985
January	-.34	.7	-.03	1.18	-.05	.03	Janvier
February	-.35	-1.1	-.02	1.61	.20	-.15	Février
March	-.23	.6	.16	1.70	.31	-.03	Mars
April	-.22	-.7	.24	2.72	.33	-.19	Avril

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
1984							1984
April	-.66	.27	1.05	.008	-1.76	.08	Avril
May	.30	-.42	.65	.006	-2.49	.06	Mai
June	.79	-.96	.44	.006	-2.53	.03	Juin
July	-.15	-.84	.40	.000	-2.32	.01	Juillet
August	.27	-1.15	-.24	.003	-.75	-.01	Août
September	-.49	-.66	-.89	-.004	.15	-.05	Septembre
October	-.28	-.29	.08	-.008	.88	-.09	Octobre
November	.02	.81	.49	-.001	1.46	-.14	Novembre
December	.98	1.27	1.96	.001	2.01	-.16	Décembre
1985							1985
January	1.07	-.32	2.50	.003	3.36	-.18	Janvier
February	.68	-.34	2.15	.004	3.56	-.19	Février
March	.65	.63	2.17	.006	2.80	-.20	Mars
April	.13	.71	2.21	.010	2.07	-.20	Avril

Source: Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. – Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of April mortgage loan approvals, we used a forecast for the month in the computation of the residential index. – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Les prêts hypothécaires n'étant pas disponibles en avril, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel pour ce mois.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Industries manufacturières. Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



Within the financial sector in April, the real money supply fell 0.2 per cent in the month, while the increase in the Toronto Stock price index slowed to 2.1 per cent. The decline in the money supply was the third consecutive monthly drop, and the sixteenth in the past 17 months. The growth in the TSE index has eased from a peak of 3.6 per cent in February to 2.1 per cent in April, reflecting a softening in the non-filtered index following the extraordinary gain recorded in January (+9.3 per cent).

## Monthly Review

(based on data available as of July 9, 1985)

Total industry output rose 0.4 per cent in volume in April, to bring the cumulative gain to 1.1 per cent since the new year. Over the last five months, the diffusion index for the 153 industries that comprise total RDP eased from 75.8 per cent to 66.0 per cent in filtered terms. The steady gains in total output, despite a narrowing of the sources of growth, reflect the large increases in production by a small number of service industries. In particular, industries which provide services to business management, computing services, and telephone equipment, along with large gains in industries such as real estate agencies, retail motor vehicle dealers, services to mining, and security brokers and dealers, have contributed over 63 per cent of the growth of RDP to date this year. (These seven industries accounted for 12.5 per cent of the level of RDP in December 1984.)

The relatively rapid growth in some service industries has offset sluggish growth in important sectors of the economy to date in 1985. In particular, output has edged down by 0.2 per cent in goods-producing industries (excluding agriculture) in the last four months, notably for manufacturing (-1.2 per cent) and metal mining (-11.9 per cent). Employment in the goods-producing sector declined 1.0 per cent in June, to offset a similar gain in May. Together with stable employment in services, this contributed to a 0.4 per cent decline in total employment in June, following two consecutive increases averaging 0.7 per cent per month.

Export demand declined slowly in April and May, and the average volume index in these two months was 0.8 per cent below the first quarter average. A softening of nominal American demand was accompanied by a decline in exports to overseas countries. The "flash" estimate of real GNP (available shortly before the end of the quarter) in

Pour ce qui est du marché financier en avril, l'offre réelle de monnaie a baissé de 0.2% au cours du mois, pendant que l'augmentation de l'indice des cours de la Bourse de Toronto s'est ralentie pour s'établir à 2.1%. La baisse de l'offre de monnaie est la troisième diminution mensuelle consécutive, et la seizième des 17 derniers mois. La croissance de l'indice de la Bourse de Toronto s'est relâchée, passant d'un sommet de 3.6% en février à 2.1% en avril, ce qui rend compte d'une modération de l'indice non filtré après l'extraordinaire progression enregistrée en janvier (+9.3%).

## Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 9 juillet 1985)

La production industrielle totale s'est accrue de 0.4% en volume en avril, portant ainsi la progression cumulative depuis le début de l'année à 1.1%. Au cours des cinq derniers mois, l'indice de diffusion des 153 branches d'activité que comprend le P.I.R. total s'est replié de 75.8% à 66.0% en termes filtrés. La progression continue de la production totale, malgré une diminution des sources de croissance, reflète les importantes augmentations de la production d'un petit nombre de branches du secteur des services. En particulier, les industries qui fournissent des services de gestion aux entreprises, les services informatiques et de matériel téléphonique, de pair avec les importantes hausses relevées dans les branches telles que les agences immobilières, les concessionnaires de véhicules automobiles, les services miniers et les courtiers et agents en valeurs mobilières, rendent compte de plus de 63% de la progression du P.I.R. depuis le début de l'année. (Ces sept branches d'activité représentaient 12.5% du niveau du P.I.R. en décembre 1984).

La croissance relativement rapide de certaines branches de services a compensé la faible progression enregistrée par certains secteurs importants de l'économie depuis le début de 1985. En particulier, la production des branches productrices de biens (sans l'agriculture) s'est repliée de 0.2% au cours des quatre derniers mois, notamment dans les secteurs de la fabrication (-1.2%) et des mines métalliques (-11.9%). L'emploi dans le secteur des biens a baissé de 1.0% en juin, compensant ainsi un gain similaire en mai. De pair avec la stabilité de l'emploi dans le secteur des services, ce mouvement a contribué à la baisse de 0.4% de l'emploi total en juin, qui avait enregistré des augmentations moyennes mensuelles de 0.7% au cours des deux mois précédents.

La demande à l'exportation a baissé lentement en avril et en mai, et l'indice du volume moyen pour ces deux mois était inférieur de 0.8% à la moyenne du premier trimestre. L'apaisement de la demande nominale aux États-Unis était accompagné d'une diminution des exportations aux pays d'outre-mer. L'estimation "rapide" du P.N.B. réel aux États-Unis (qui est disponible un

the United States revealed growth of 0.8 per cent at quarterly rates in the second quarter, after virtually no change in the first. Most of this growth originated in services, as industrial demand in the United States remained weak (industrial output edged down 0.3 per cent over April and May). This weakness in industrial activity in the United States has been reflected in a slowdown of the volume of Canadian exports of motor vehicles products, chemical products, wood-pulp, and some metal products. In contrast to the phenomenon of rising import penetration in the industrial sector of the United States, import demand in Canada slowed. The volume index of imports in April and May stood about 2.2 per cent below the first quarter average.

Retail sales declined by 0.4 per cent in volume in April, following a 1.2 per cent gain in the first quarter of the year. Spending on durable goods, particularly passenger cars, increased by 1.3 per cent. Car sales were stimulated by temporary incentives of reduced financing rates offered by manufacturers, who have cut car output by about 7 per cent since January (following a large increase in retail auto inventories early in 1985). In May, some softening of domestic car sales (-11.4 per cent) occurred following the expiry of these incentives. Retail sales excluding cars fell 0.8 per cent in April due to declines in semi-durable (-3.4 per cent) and non durable goods (-0.7 per cent), the levels of which stood slightly below the first quarter average. The slack in consumer demand for non-automotive goods corresponds with the continued slow growth of real incomes. Total nominal labour income rose 0.9 per cent in the three months ending in April, while the unadjusted CPI rose 1.3 per cent over this period. Slow gains in employment in May and June, particularly for full-time jobs (+0.1 per cent) augur little improvement over this period. Nominal wage gains remained restrained, reflected in a 3.2 per cent effective annual rate of increase in first quarter negotiated wage settlements. Nominal average hourly earnings in manufacturing rose 0.3 per cent in filtered terms in each of the first four months of the year. Growth in disposable incomes had been boosted noticeably (+3.2 per cent) in the first quarter by unusually rapid income tax refunds.

peu avant la fin du trimestre) révèle une croissance au taux trimestriel de 0.8% au deuxième trimestre, alors qu'il était resté pratiquement inchangé au premier. La plus grande partie de cette progression émane des branches de services, puisque la demande industrielle aux États-Unis est demeurée faible (la production industrielle a diminué de 0.3% en avril et en mai). Cette faiblesse de l'activité industrielle aux États-Unis se retrouvait dans le ralentissement du volume des exportations canadiennes de produits automobiles, de produits chimiques, de pâte de bois et de certains produits en métal. Par opposition à la pénétration accrue dans le cas du secteur industriel des États-Unis, la demande d'importations au Canada s'est ralentie. L'indice du volume des importations en avril et en mai était inférieur d'environ 2.2% à la moyenne du premier trimestre.

Les ventes au détail ont baissé de 0.4% en volume en avril, après avoir augmenté de 1.2% au cours du premier trimestre de l'année. Les dépenses en biens durables, spécialement les voitures particulières, se sont accrues de 1.3%. Les ventes de voitures ont été stimulées par des promotions temporaires sous la forme d'une réduction des taux de financement consentis par les fabricants; ces derniers ont réduit la production de voitures d'environ 7% depuis janvier (après une forte augmentation des stocks automobiles au détail au début de 1985). En mai, un certain relâchement des ventes intérieures de voitures (-11.4%) a suivi la fin de ces promotions. Les ventes au détail sans les voitures ont diminué de 0.8% en avril en raison des baisses dans le cas des biens semi-durables (-3.4%) et non durables (-0.7%), leurs niveaux s'établissant légèrement en-dessous de leur moyenne du premier trimestre. Le relâchement de la demande des consommateurs en biens non automobiles correspond à la croissance toujours faible des revenus réels. Le revenu du travail total nominal s'est accru de 0.9% durant les trois mois se terminant en avril, pendant que l'I.P.C. non dessaisonnalisé a augmenté de 1.3% au cours de cette période. Les faibles hausses de l'emploi en mai et juin, particulièrement des postes à temps plein (+0.1%), laissent entrevoir peu d'amélioration au cours de cette période. Les accroissements de salaires nominaux sont demeurés modérés, comme le fait ressortir le taux d'augmentation annuel effectif de 3.2% des règlements salariaux négociés au premier trimestre. La moyenne des gains de salaires horaires nominaux a affiché une hausse mensuelle de 0.3% dans la version filtrée au cours des quatre premiers mois de l'année. La croissance des revenus disponibles a été considérablement stimulée (+3.2%) au premier trimestre par les remboursements d'impôt inhabituellement rapides.



<sup>1</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

<sup>2</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8%, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8%.

<sup>3</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

For further information contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

<sup>1</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

<sup>2</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

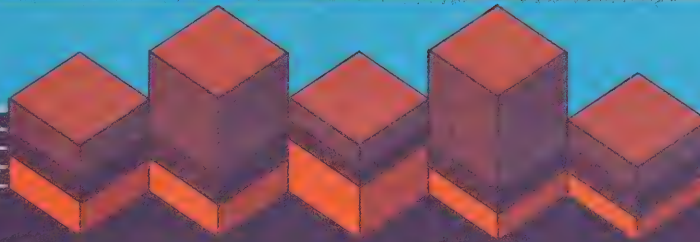
Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>3</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour plus de renseignements communiquer avec D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.



# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 1, No. 7 – August 1985

Vol. 1, n° 7 – août 1985

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – May 1985

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Mai 1985

The composite leading indicator was little changed in May (-0.0 per cent), after nine straight declines. Only one of the ten components was down, the proxy of profit margins; it has been responsible for most of the recent slump in the composite indicator. Growth in the consumer demand components slowed somewhat in May as a result of declines in the non-filtered versions. The non-filtered index<sup>2</sup> rebounded from its April downturn, rising by 1.7 per cent in response to increase in manufacturing orders and the stock index. The stability of the overall index signals little change in the outlook for continued modest growth in the near term.

L'indice avancé composite n'a pratiquement pas varié en mai (-0.0%), après neuf baisses d'affilée. Une seule des dix composantes était en recul, l'indice des marges bénéficiaires, dans laquelle s'est largement concentrée la faiblesse récente de l'indice composite. La croissance des composantes de la demande des consommateurs s'est quelque peu modérée en mai, en raison de baisses avant filtrage. L'indice non filtré<sup>2</sup> a renversé la baisse d'avril, augmentant de 1.7%, sous l'impulsion d'une hausse des commandes aux fabricants et de l'indice des actions. L'inertie de l'indice général signale peu de changement des perspectives pour la poursuite d'une modeste croissance à court terme.

The indicators of consumer demand decelerated in May. The growth rate of the new motor vehicle sales component decreased from 2.2 per cent to 1.7 per cent while the increase in furniture and appliance sales slowed to only 0.5 per cent as a result of declines in the non-filtered data in May. The residential construction index<sup>3</sup> maintained its growth rate (3.0 per cent), although housing starts remain at the low level of 119,500 units in urban centres in May. Building permits and housing starts strengthened while mortgage loan approvals decelerated, a continuation of the trend evident since the initial upturn in January. Construction employment, according to the household survey, dropped by 1.4 per cent in June and July, a decrease mostly concentrated in Ontario.

Les indicateurs de la demande des ménages ont décéléré en mai. La croissance de la composante des véhicules automobiles neufs a ralenti de 2.2% à 1.7%, et l'augmentation des ventes de meubles et d'articles ménagers était réduite à seulement 0.5% en raison de baisses des données non filtrées en mai. L'indice de la construction résidentielle<sup>3</sup> a maintenu le même taux de croissance (3.0%), quoique les mises en chantier sont demeurées au niveau bas de 119.5 milliers d'unités dans les centres urbains en mai. Les permis de bâtir et les mises en chantier se raffermisssaient tandis que les prêts hypothécaires autorisés décéléraient, une tendance qui se poursuit depuis le premier mois d'augmentation en janvier. L'emploi dans la construction, selon l'enquête auprès des ménages, a enregistré une baisse cumulative de 1.4% en juin et juillet, concentrée surtout en Ontario.

The manufacturing indicators showed some improvement in May, most notably in new orders for durable goods, which climbed 0.6 per cent after

Les indicateurs de la fabrication montraient une certaine amélioration en mai, qui touchait plus particulièrement les nouvelles commandes de biens

5-2001-503

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



posting almost no change in April. The increase was due to a 6.9 per cent jump in the non-filtered version, led by primary metals, as mineral exports rose during the first half of the year. The average workweek edged up 0.3 per cent, and the ratio of shipments to stocks of finished goods increased by 0.01 to 1.70. The proxy of profit margins, however, continued to fall at the same rapid rate (-0.18) as in the previous five months. An increase in unit labour costs (0.6 per cent) accompanied a flattening-out of manufacturing output.

The growth rate of the leading indicator for the United States remained almost unchanged at 0.2 per cent in May. This is its fourth consecutive gain, following seven slight declines. Preliminary data for June indicate a sharper upward movement. Two components were largely responsible for this upswing in June, the stock index and the money supply (M2).

Both financial market indicators firmed in May. The Toronto Stock Exchange index grew by 2.2 per cent. The real money supply (M1) posted little change, as has been the case since January. The index had declined steadily since December 1983.

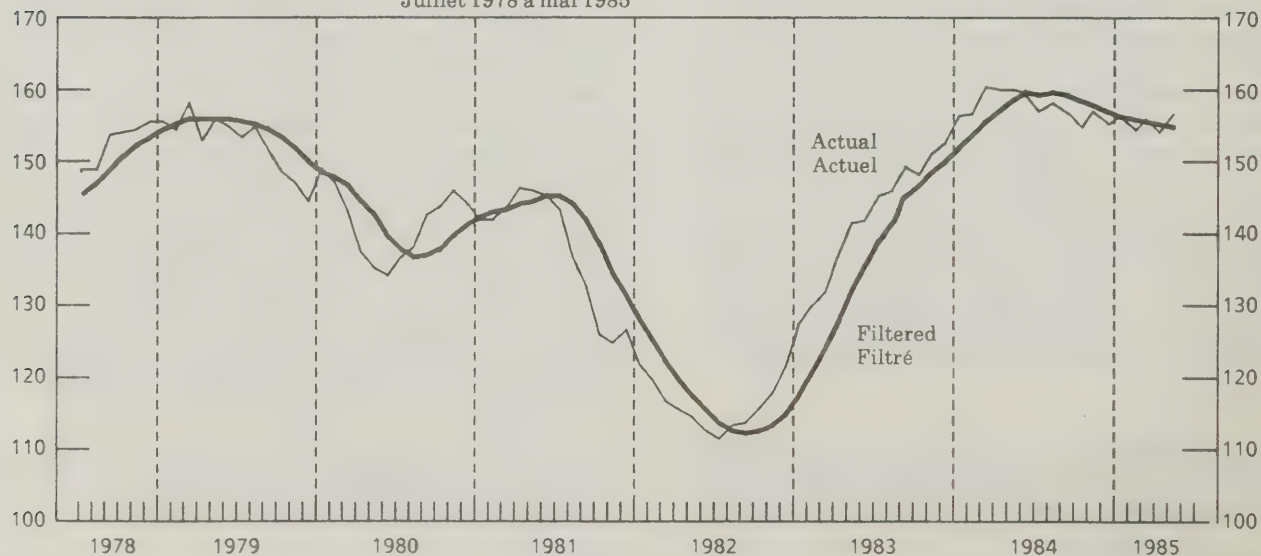
durables, lesquelles se sont relevées de 0.6% après n'avoir enregistré pratiquement aucune variation en avril. La hausse est imputable au bond de 6.9% dans la version non filtrée, dominée par les métaux de première transformation, comme nos exportations de minerais se redressaient au cours de la première moitié de l'année. La durée hebdomadaire moyenne de travail a augmenté de 0.3% et le ratio des livraisons aux stocks de produits finis, de 0.01 pour passer à 1.70. L'indice des marges bénéficiaires a cependant continué de baisser au même taux rapide (-0.18) des cinq derniers mois. La hausse des coûts unitaires de main-d'oeuvre (+0.6%) accompagnait un plafonnement de la production manufacturière.

Le taux d'augmentation de l'indicateur avancé des États-Unis est demeuré presque le même, à 0.2% en mai. Cette hausse est la quatrième d'affilée et succède à sept légères baisses. Les données préliminaires de juin indiquent un mouvement à la hausse de plus forte ampleur. Deux composantes sont davantage responsables de ce mouvement en juin, soit l'indice des actions et le solde monétaire (M2).

Les indicateurs du marché financier se sont tous deux raffermis en mai. L'indice des actions à la Bourse de Toronto s'est accru de 2.2%. L'offre réelle de monnaie (M1) n'a pratiquement pas varié, une poursuite de la tendance observée depuis janvier. L'indice se repliait cependant depuis décembre 1983.

### The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100) L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)

July 1978 to May 1985  
Juillet 1978 à mai 1985



## Indicateurs avancés au Canada

### Variations en pourcentage des données filtrées

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1984</b>							<b>1984</b>
May	.30	-.42	.65	.006	-2.49	.06	Mai
June	.79	-.96	.44	.006	-2.53	.03	Juin
July	-.15	-.84	.40	.000	-2.32	.01	Juillet
August	.27	-1.15	-.24	.003	-.75	-.01	Août
September	-.49	-.66	-.89	-.004	.15	-.05	Septembre
October	-.28	-.29	.08	-.008	.88	-.09	Octobre
November	.02	.81	.49	-.001	1.46	-.14	Novembre
December	.98	1.27	1.97	.001	2.01	-.16	Décembre
<b>1985</b>							<b>1985</b>
January	1.07	-.32	2.52	.003	3.36	-.18	Janvier
February	.67	-.34	2.16	.004	3.56	-.19	Février
March	.64	.63	2.16	.006	2.80	-.20	Mars
April	.06	.74	2.20	.008	2.07	-.20	Avril
May	.61	.51	1.70	.011	2.22	-.18	

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). - La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



## Monthly Review

(based on data available as of August 9, 1985)

Aggregate demand and output continued to rise modestly into the second quarter, as lower export demand was offset by higher domestic spending. Real domestic product rose by 0.1 per cent in April and 0.4 per cent in May, in line with the average monthly increase of 0.3 per cent recorded since August 1984. Goods-producing industries excluding agriculture, which were essentially flat in the fourth quarter of 1984 and the first quarter of 1985, recorded some improvement in April (+0.7 per cent) and May (+0.1 per cent). Growth in services eased slightly to average 0.3 per cent over the April/May period. This continued moderate rate of growth of output was accompanied by a reduction of the unemployment rate to 10.6 per cent in the second quarter, the first time the quarterly measure has dipped below 11 per cent since 1982. Gains in employment were concentrated in April and May, as little change was recorded over June and July taken together, while part-time employment (+3.3 per cent) continued to outstrip full-time employment (+0.9 per cent) in the quarter.

Among financial market developments, the Canadian dollar vis-à-vis the trade-weighted index of its ten largest trading partners moved from 76.06 (1971=100) in March to 75.93 in June. An appreciation of 1.2 per cent against the value of the U.S. dollar during this period was offset by depreciations elsewhere. Most major currencies appreciated vis-à-vis the U.S. dollar since the first quarter, following nearly five years of decline.

The volume of exports in the second quarter declined by 1.7 per cent after a 0.5 per cent downturn in the first quarter. Most of the reduction occurred in shipments overseas, as exports to the United States turned up in nominal terms from a weak gain of 2.0 per cent in the first quarter to 4.9 per cent in the second. A 14 per cent drop in Canadian exports to overseas nations in the second quarter (despite an improvement in demand in these nations), followed a peak in the value of the Canadian dollar against many European currencies in the first quarter. Beginning in 1980 and up to the first quarter of 1985, the Canadian dollar appreciated by 37 per cent against the pound sterling, 51 per cent against the French franc, and 32 per cent against the Deutschmark. Net exports to the EEC region have declined in value from a surplus of \$3.8 billion since 1980, to a deficit of \$3.2 billion (at annual rates) in the second quarter of 1985.

## Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 9 août 1985)

La demande globale et la production ont continué d'augmenter de façon modeste au deuxième trimestre, étant donné que la baisse de la demande à l'exportation a été compensée par une progression des dépenses intérieures. Le produit intérieur réel s'est accru de 0.1% en avril et de 0.4% en mai, ce qui correspond à l'augmentation mensuelle moyenne de 0.3% observée depuis août 1984. Les branches productrices de biens sans l'agriculture, qui ont enregistré peu de changement dans l'ensemble au quatrième trimestre de 1984 et au premier trimestre de 1985, ont connu une certaine amélioration en avril (+0.7%) et en mai (+0.1%). La progression des services s'est relâchée légèrement pour passer à 0.3% en moyenne pour la période avril-mai. Ce taux de croissance toujours modéré de la production était accompagné d'une réduction du taux de chômage, à 10.6% au deuxième trimestre, le taux trimestriel s'établissant ainsi pour la première fois depuis 1982 en-dessous de 11%. Les hausses de l'emploi ont été enregistrées surtout en avril et en mai, puisqu'on relève peu de changements en juin et en juillet, tandis que la progression de l'emploi à temps partiel (+3.3%) était encore supérieure à celle de l'emploi à plein temps (+0.9%) au cours du trimestre.

Sur les marchés financiers, le dollar canadien par rapport à l'indice pondéré selon les échanges des dix principaux partenaires commerciaux est passé de 76.06 (1971=100) en mars à 75.93 en juin. Une appréciation de 1.2% vis-à-vis le dollar américain au cours de cette période a été compensée par une dépréciation ailleurs. La plupart des principales devises se sont redressées par rapport au dollar américain depuis le premier trimestre, après presque cinq années de baisse.

Le volume des exportations au deuxième trimestre a baissé de 1.7%, après s'être replié de 0.5% au premier. La plus grande partie de cette diminution touchait les livraisons outre-mer, puisque les exportations vers les États-Unis se redressaient en valeur nominale, passant d'une faible progression de 2.0% au premier trimestre à une hausse de 4.9% au second. La diminution de 14% des exportations canadiennes aux pays d'outre-mer au deuxième trimestre (en dépit d'une amélioration de la demande dans ces pays) fait suite à un sommet de la valeur du dollar canadien par rapport à un grand nombre de devises européennes au premier trimestre. Depuis 1980 et jusqu'au premier trimestre de 1985, le dollar canadien s'est redressé de 37% par rapport à la livre sterling, de 51% par rapport au franc français et de 32% par rapport au mark. Les exportations nettes de la C.E.E. ont baissé en valeur, passant d'un excédent de \$3.8 milliards en 1980 à un déficit de \$3.2 milliards (au taux annuel) au deuxième trimestre de 1985.



Elsewhere in financial markets, a softening of the international value of the American dollar in the second quarter was accompanied by a slow reduction in interest rates. In Canada, short- and long-term interest rates eased about 100 basis points (for example, the Bank Rate declined from 10.59 per cent on April 3 to 9.57 per cent on June 26, while 10-year and over Government of Canada marketable bonds moved from 11.87 per cent to 10.88 per cent). In most instances, long-term interest rates are the lowest since before the 1979-1980 recession, while short-term rates are back to mid-1983 levels. Interest rates in July stabilized after the drop in the second quarter, as the Bank Rate eased to 9.31 per cent on July 31 while long-term bond yields edged up over 11 per cent.

The easing of interest rates in the second quarter was not accompanied by a pick-up in the rate of growth of aggregate demand and output. Nevertheless, it has provided the opportunity for firms to further restructure balance sheets. For example, preliminary data for the second quarter recorded increases in net new corporate equity and bonds comparable to the first quarter, while Bank of Canada data reveals that total corporate short-term paper dropped by \$753 million. Non-financial private enterprises had substantially increased fund-raising in stock and bond markets in the first quarter (up \$2.2 billion and \$900 million respectively, according to the Financial Flows). The decline in short-term business borrowing also appears partly related to a slowdown of stock accumulation from the \$1.2 billion increase in volume in the first quarter. The volume of manufacturing stocks fell \$44 million in April and May, after a \$33 million increase in the first three months of 1985.

Consumer demand for credit rose slowly in the first quarter, and chartered bank loans to persons continued to rise at a similar rate (about \$850 million) in the second quarter. Consumer demand for credit in Canada has been restrained in the current recovery: as a proportion of personal disposable income, consumer credit declined from a peak of about 23 per cent in 1979 to 18 per cent in 1982, before further easing to 17.7 per cent in 1983-1984 and about 17 per cent by early 1985. By contrast, consumer credit in the United States relative to personal disposable income has more than recouped all of the decline in the 1981-1982 recession, rising to a record level in the first quarter of 1985. Stronger growth in real disposable incomes in the U.S. relative to Canada has been evident since the cyclical trough late in 1982. At the same time, the unemployment rate in the U.S. has returned to about 7.3 per cent, the level prevailing before the recession, while the rate in Canada has remained above 10 per cent (versus 7.5 per cent in 1980 and 1981).

Ailleurs sur les marchés financiers, un relâchement de la valeur internationale du dollar américain au deuxième trimestre était accompagné d'une lente réduction des taux d'intérêt. Au Canada, les taux d'intérêt à court et à long terme se sont repliés d'environ 100 points de base (ainsi, le taux d'escompte est passé de 10.59% le 3 avril à 9.57% le 26 juin, pendant que le taux des obligations négociables du gouvernement du Canada de 10 ans et plus diminuait de 11.87% à 10.88%). Dans la plupart des cas, les taux d'intérêt à long terme sont les plus bas depuis la récession de 1979-1980, pendant que les taux d'intérêt à court terme retrouvent les niveaux du milieu de 1983. Les taux d'intérêt se sont stabilisés en juillet après la baisse du deuxième trimestre, le taux d'escompte se ralentissant pour s'établir à 9.31% le 31 juillet, tandis que les rendements des obligations à long terme se redressaient pour dépasser 11%.

Le relâchement des taux d'intérêt au deuxième trimestre n'était pas accompagné d'un redressement du taux de croissance de la demande globale et de la production. Néanmoins, ceci a permis aux entreprises de restructurer davantage leurs bilans. Ainsi, les données préliminaires affichent des hausses des nouvelles émissions d'actions de sociétés ainsi que des obligations au deuxième trimestre équivalentes à celles du premier, tandis que les chiffres de la Banque du Canada indiquent que le total des effets à court terme des sociétés a baissé de \$753 millions. Les entreprises privées non financières ont sensiblement accru leur financement sur les marchés boursiers et obligataires au premier trimestre (+\$2.2 milliards et +\$900 millions respectivement, selon les flux financiers). La baisse des emprunts des sociétés à court terme semble également se rattacher en partie à un ralentissement des mises en stocks par rapport à l'augmentation de \$1.2 milliard en volume au premier trimestre. Le volume des stocks de la fabrication a baissé de \$44 millions en avril et en mai, après une hausse de \$33 millions au cours des trois premiers mois de 1985.

La demande de crédit à la consommation a augmenté faiblement et les prêts des banques à charte aux particuliers ont continué d'augmenter à un rythme semblable (environ \$850 millions) au deuxième trimestre. La demande de crédit à la consommation au Canada a été limitée lors de la reprise actuelle: en proportion du revenu personnel disponible, le crédit à la consommation a diminué d'un sommet d'environ 23% en 1979 à 18% en 1982, avant de décélérer de nouveau à 17.7% en 1983-1984 et à environ 17% au début de 1985. Par contre, le crédit à la consommation aux États-Unis par rapport au revenu personnel disponible a plus que regagné le terrain perdu lors de la récession de 1981-1982 pour atteindre un niveau record au premier trimestre de 1985. Depuis le creux cyclique de la fin de 1982, on relève une croissance plus vigoureuse des revenus personnels disponibles aux États-Unis qu'au Canada. En même temps, le taux de chômage aux États-Unis est redescendu à environ 7.3%, qui était son niveau d'avant la récession, tandis que celui au Canada est resté supérieur à 10% (contre 7.5% en 1980 et 1981).



Inflation in the domestic economy continued to be moderate in the second quarter, following an upturn in food and energy prices in the first quarter. The unadjusted Consumer Price Index rose 1.1 per cent in the second quarter, comparable to 1.1 per cent in the first quarter. Prices of durable goods (+0.3%) remained the most restrained. Non-durable goods rose 1.2 per cent, partly due to indirect tax increases. Industry selling prices rose marginally in the second quarter, as lower meat prices in the food and beverage industry offset price increases in a number of durable goods industries (particularly for metal products, which benefitted from a firming of prices of precious metals in international commodity markets).

Prices in the external sector continued to rise relative to domestic prices. Export prices on a Paasche basis (which includes the effect of changes in the commodity composition of total exports) rose 2.1 per cent in the second quarter, after a 2.7 per cent increase in the first. Import prices rose 3.1 per cent, following a 0.6 per cent gain in the first quarter. The second quarter increase largely reflected a rise in the relative importance of high-priced crude petroleum and refined petroleum products.

L'inflation au pays est demeurée modérée au deuxième trimestre, après le redressement des prix des aliments et de l'énergie au premier trimestre. L'indice non dessaisonnalisé des prix à la consommation a augmenté au deuxième trimestre à un taux semblable au premier (1.1%). L'augmentation des prix des biens durables (+0.3%) était la plus modérée. L'augmentation de 1.2% des biens non durables est en partie imputable à la majoration des impôts indirects. Les prix de vente dans l'industrie se sont accrus de façon marginale au deuxième trimestre, puisque la baisse du prix de la viande de la branche des aliments et boissons a compensé une augmentation dans un certain nombre de branches productrices de biens durables (en particulier les produits en métal, qui ont bénéficié d'un raffermissement du prix des métaux précieux sur les marchés internationaux de marchandises).

Les prix du secteur extérieur ont continué d'augmenter par rapport aux prix intérieurs. Les prix à l'exportation sur la base Paasche (qui comprend l'effet des variations de la composition par marchandises du total des exportations) se sont accrus de 2.1% au deuxième trimestre, après une progression de 2.7% au premier. Les prix à l'importation ont majoré de 3.1%, après une hausse de 0.6% au premier trimestre. La progression du deuxième trimestre rend compte dans une large mesure d'un accroissement de l'importance relative du pétrole brut à prix élevé et des dérivés raffinés du pétrole.

<sup>1</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

<sup>2</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 34 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8%, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8%.

<sup>3</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

For further information contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

<sup>1</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

<sup>2</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

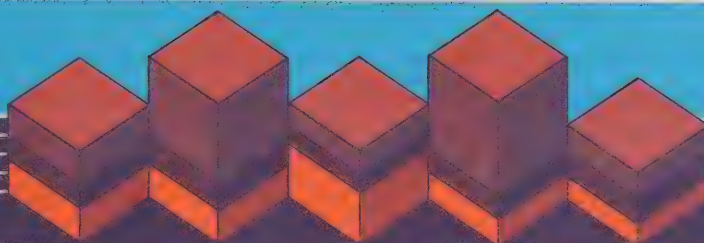
Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>3</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour plus de renseignements, communiquer avec D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.







# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 1, No. 8 – September 1985

Composite Leading Indicator<sup>1</sup> –  
June 1985

In June, the composite leading indicator increased slightly to return to approximately the same level as in April. The non-filtered index posted consecutive increases in May and June for the first time since it began declining in April 1984. The marginal movement in the leading indicator suggests little change in the outlook for continued moderate growth in the short-term.

A shallow downward trend in the filtered<sup>2</sup> index began in August 1984 with the downturn of the United States leading index and the real money supply. In early 1985, the downturn in the leading index slowed, reflecting the firming of the stock exchange index, the residential construction indicator and the average workweek in manufacturing. Real GNP slowed from an average growth of 1.5 per cent over the first seven quarters of recovery to rates of 0.9 per cent, 1.0 per cent and 1.0 per cent in the three quarters ending in the second quarter of 1985. Construction activity contributed to the moderate growth in output and spending in the second quarter.

Consumer demand indicators were mixed in June: new motor vehicle sales strengthened (2.3 per cent), while furniture and appliance expenditures decelerated from 0.4 per cent to 0.3 per cent. After little growth through most of 1984, auto sales began a sustained recovery in the fourth quarter, spurred on by discounts and lower financing costs. Furniture sales slowed to a growth rate similar to the monthly increases recorded for retail sales since April. After accelerating until May, the trend for employment in trade slackened,

5-2001-503

Vol. 1, n° 8 – septembre 1985

L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> –  
Juin 1985

En juin, l'indicateur avancé composite a légèrement augmenté pour se situer près du niveau d'avril. L'indice non filtré a augmenté en mai et juin, de façon consécutive pour la première fois depuis la baisse d'avril 1984. La variation minime de l'indicateur avancé signale peu de changement dans les perspectives d'une poursuite à court terme de la croissance modérée.

Une très légère baisse de l'indice filtré<sup>2</sup> avait été initiée en août dernier par le renversement négatif de l'indicateur avancé des États-Unis et l'offre réelle de monnaie. Au début de 1985, le recul de l'indicateur s'était modéré, reflétant le raffermissement de l'indice des actions, l'indicateur de la construction résidentielle et la durée hebdomadaire moyenne du travail dans la fabrication. Le P.N.B. réel a ralenti, d'une croissance moyenne de 1.5% pendant les sept premiers trimestres de la reprise, à une croissance de 0.9%, 1.0% et 1.0% durant les trois trimestres se terminant au deuxième trimestre de 1985. L'activité de la construction contribuait à une croissance modérée de la production et des dépenses au deuxième trimestre.

Les indicateurs de la demande à la consommation étaient mixtes en juin: les ventes de véhicules automobiles neufs se raffermisaient de 2.3% pendant que les achats de meubles et d'articles ménagers décéléraient de 0.4% à 0.3%. Après que les ventes eurent enregistré peu de croissance au cours de 1984, la reprise des voitures s'est poursuivie de façon soutenue à partir du quatrième trimestre, période sur laquelle a porté des rabais et réduction des coûts de financement. Les dépenses de meubles ont ralenti à un taux similaire à la progression mensuelle des ventes au détail

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



remaining virtually stationary in August. Higher personal spending in the second quarter was partly financed by a decline in savings.

Growth in the residential construction index<sup>3</sup> slowed slightly in June while the non-filtered version has varied little since April. Housing starts, which had been up in April and May, dipped in June, while mortgage loan approvals have been weak since February.

The manufacturing indicators continued to improve in June, particularly new orders for durable goods (1.3 per cent). Demand for manufactured goods was sustained by an acceleration of final domestic demand, as orders for investment and consumer goods were up. The average workweek contributed substantially to stabilizing the leading indicator. Shipments were little changed as were stocks resulting in a slight rise in the ratio of shipments to stocks of finished goods. The growth in unit labour costs slowed, however, moderating the downswing in the proxy of profit margins (-0.15).

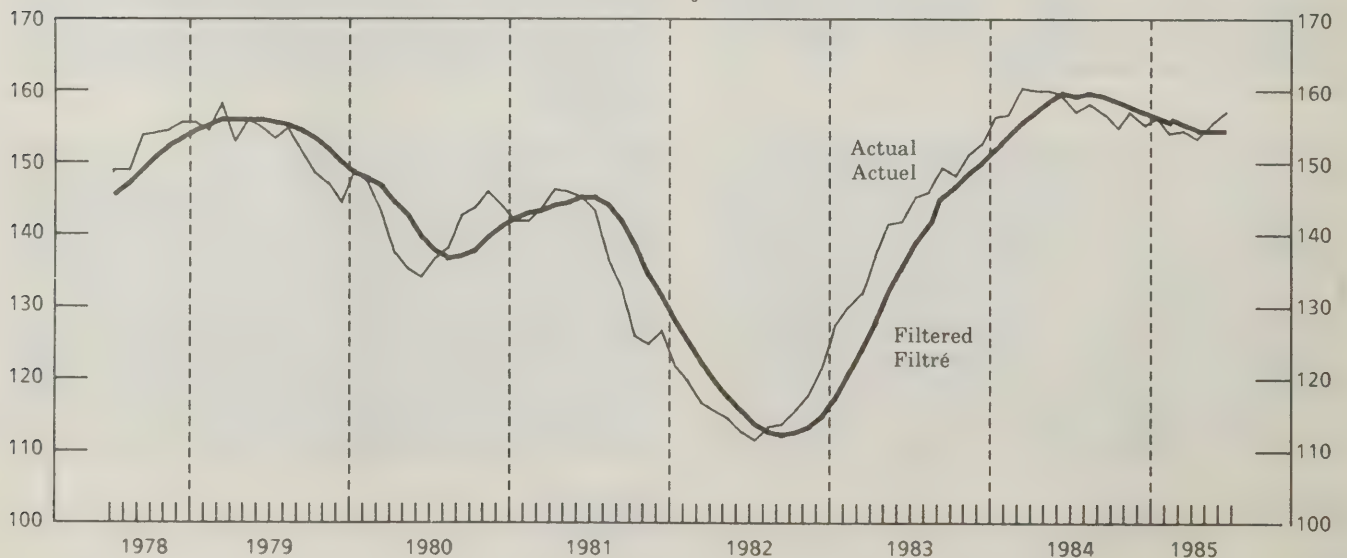
depuis avril. Après s'être accélérée jusqu'en mai, la tendance de l'emploi dans le commerce s'est ralentie, n'affichant pratiquement aucune variation en août. L'augmentation des dépenses personnelles au second trimestre avait été en partie financée par une baisse de l'épargne.

La croissance de l'indice de la construction résidentielle<sup>3</sup> a légèrement ralenti en juin, comme la version non filtrée n'a pratiquement pas varié depuis avril. Le niveau plus élevé des mises en chantier en avril et mai ne s'est pas maintenu en juin, pendant que les prêts hypothécaires autorisés se sont affaiblis depuis février.

Les indicateurs de la fabrication ont continué de s'améliorer en juin, particulièrement les nouvelles commandes de biens durables (1.3%). La demande de biens manufacturés était soutenue par l'accélération de la demande intérieure finale, comme se relevaient les commandes reliées à l'investissement et aux dépenses des ménages. La durée hebdomadaire moyenne de travail a principalement contribué à la stabilisation de l'indicateur avancé. Les livraisons ont peu progressé, de même que les stocks, ce qui a résulté en une légère hausse du ratio des livraisons aux stocks de produits finis. La croissance des coûts unitaires de main-d'oeuvre a ralenti cependant, servant à modérer la baisse de l'indice des marges bénéficiaires (-0.15).

**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**

July 1978 to June 1985  
Juillet 1978 à juin 1985



# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

Variations en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<hr/>							
1984							1984
June	.59	-.2	.00	1.23	.28	-.27	Juin
July	.15	-1.5	.01	1.13	-.13	-.57	Juillet
August	-.03	.7	.01	1.40	-.32	-.84	Août
September	-.26	-.9	.01	.46	-.29	-.74	Septembre
October	-.52	-1.2	-.27	-1.54	-.35	-.28	Octobre
November	-.46	1.1	-.05	-1.45	-.26	-.14	Novembre
December	-.48	-.9	-.09	-1.45	-.26	-.09	Décembre
1985							1985
January	-.37	.5	-.03	1.81	-.05	.03	Janvier
February	-.41	-1.2	-.02	2.01	.20	-.15	Février
March	-.35	.3	.16	1.73	.33	-.03	Mars
April	-.36	-.7	.27	2.92	.28	-.19	Avril
May	-.13	1.4	.31	3.42	.26	.02	Mai
June	.10	.6	.21	2.80	.26	.16	Juin

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
1984							1984
June	.79	-.96	.44	.006	-2.53	.03	Juin
July	-.15	-.84	.40	.000	-2.32	.01	Juillet
August	.27	-1.15	-.24	.003	-.75	-.01	Août
September	-.49	-.66	-.89	-.004	.15	-.05	Septembre
October	-.28	-.29	.08	-.008	.88	-.09	Octobre
November	.02	.81	.49	-.001	1.46	-.14	Novembre
December	.98	1.27	1.97	.001	2.01	-.16	Décembre
1985							1985
January	1.07	-.32	2.49	.000	3.36	-.18	Janvier
February	.67	-.34	2.13	-.001	3.56	-.20	Février
March	.64	.63	2.18	-.006	2.80	-.21	Mars
April	.06	.74	2.29	-.005	2.07	-.21	Avril
May	.61	.41	1.87	-.002	2.22	-.19	Mai
June	1.28	.28	2.32	.001	2.16	-.15	Juin

**Source:** Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. – Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of June mortgage loan approvals, we used a forecast for the month in the computation of the residential index. – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Les prêts hypothécaires n'étant pas disponibles en juin, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel pour ce mois.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Industries manufacturières. Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



The financial market indicators were responsible for most of the increase in the non-filtered composite index in May and June, while similar components dominated the United States leading index. The Toronto Stock Exchange index continued to make strong gains (2.2 per cent), and real money supply was up for the second straight month.

The growth rate of the United States leading indicator remained almost unchanged at 0.3% in June, with most of the growth coming from the financial market indexes. According to preliminary data, these components remained the source of growth in July, as the indicators of final demand such as building permits and orders for investment and consumer goods were little changed.

## Monthly Review

(based on data available as of September 10, 1985)

Real GNP continued to grow at a moderate rate in the second quarter 1985, rising 1.0 per cent following quarterly gains of 0.9 per cent and 1.0 per cent in the fourth and first quarters, respectively. The 1.0 per cent average quarterly growth rate recorded in the most recent three quarters compares with a 1.5 per cent average in the first seven quarters of the recovery (beginning early in 1983). The easing of aggregate demand from the fourth quarter of 1984 to the second quarter of 1985 originated in a slower rate of inventory accumulation and a softening of export demand. Inventories have decelerated by \$620 million, while exports have declined by 0.8 per cent. An acceleration of final domestic demand over the same period, to an average gain of 1.3 per cent per quarter, has partly offset the effect of slowing inventory and external demand. Consumer demand has led this growth, rising by 1.2 per cent or more in each of the last three quarters, while business investment recorded a notable gain of about four per cent in the second quarter, its first large gain in over four years. The trend of manufacturing activity picked-up by the end of the second quarter, as the volume of output, shipments, and new orders in June rose by 1.3 per cent, 3.6 per cent, and 1.6 per cent, respectively. The largest gains occurred in industries related to business investment.

Nominal outlays on non-residential construction surged by 9 per cent in the quarter: with prices up by 1 per cent, and expenditure on machinery and equipment little changed, the volume of total business investment rose about 4 per cent in the second quarter. Further growth in non-residential construction is augured by the quarterly gains in

Les indicateurs du marché financier expliquent principalement l'augmentation de l'indice composite non filtré en mai et juin au moment où des composantes équivalentes dominaient l'indice composite des États-Unis. L'indice des actions à la bourse de Toronto a continué d'enregistrer une forte progression (2.2%), tandis que l'offre réelle de monnaie se relevait pour le deuxième mois d'affilée.

Le taux d'accroissement de l'indicateur avancé des États-Unis est demeuré presque le même, à 0.3% en juin, avec les indicateurs du marché financier comme forces contributrices principales. Selon les données préliminaires, ces composantes sont demeurées la source de croissance, en juillet comme les indicateurs de la demande finale sont demeurés inertes, soit les permis de bâtir, les commandes à la consommation et à l'investissement.

## Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 10 septembre 1985)

Le P.N.B. réel a continué de progresser à un rythme modéré au deuxième trimestre de 1985, avec une augmentation de 1.0%, après s'être accru de 0.9% au quatrième trimestre de 1984 et de 1.0% au premier trimestre de 1985. Le taux de croissance trimestriel moyen de 1.0% au cours des trois derniers trimestres est à rapprocher de celui de 1.5% enregistré au cours des sept premiers trimestres de la reprise qui avait commencé au début de 1983. Le relâchement de la demande globale du quatrième trimestre de 1984 au deuxième trimestre de 1985 s'explique par un ralentissement du taux de mise en stocks et par un recul de la demande à l'exportation. Les mises en stocks se sont ralenties de \$620 millions, tandis que les exportations ont baissé de 0.8%. Une accélération de la demande intérieure finale au cours de la même période, donnant une progression moyenne de 1.3% par trimestre, a en partie compensé ce ralentissement des mises en stocks et de la demande extérieure. La demande des consommateurs domine cette croissance, avec une augmentation de 1.2% et plus au cours de chacun des trois derniers trimestres, pendant que les investissements des entreprises enregistrent une progression appréciable de 4% environ au deuxième trimestre, la première forte augmentation en plus de quatre ans. La tendance de l'activité manufacturière s'est relevée à la fin du second trimestre, comme le volume de la production, des livraisons et les nouvelles commandes a augmenté de 1.3%, 3.6%, et 1.6% respectivement. Les principaux gains ont été enregistrés dans les industries reliées à l'investissement des entreprises.

Les dépenses nominales au titre de la construction non résidentielle s'accroissent de 9% au cours du trimestre; avec une augmentation des prix de 1%, tandis que les dépenses en machines et matériel restent pratiquement inchangées, le volume total des investissements des entreprises progresse d'environ 4% au deuxième trimestre. L'augmentation trimestrielle des permis de



building permits (+33 per cent) and engineering contract awards (+6 per cent). Quarterly gains of about 6 per cent in each of the next two quarters in non-residential construction are required to realize the upward revised investment intentions in the mid-year survey of Public and Private Investment in Canada (up \$2,068 million to +12.3 per cent for 1985 as a whole). The upward revision to non-residential construction intentions was partly offset by a downward revision of \$315 million to machinery and equipment outlays, to 8.5 per cent growth in 1985. Continued sluggish growth in nominal outlays of 3.2 per cent in the third and the fourth quarters would be sufficient to realize the 1985 intentions for machinery and equipment.

The strength of second quarter outlays and 1985 intentions for business investment in non-residential construction relative to machinery and equipment leads to certain observations. First, import leakages for construction projects are considerably less than for machinery and equipment (where imports account for about half of nominal outlays by firms). This is reflected in the sustained and diffuse growth of the volume of new orders received by domestic manufacturers of investment goods, in the first half of 1985, such as electrical products (+21 per cent) and non-metallic minerals (+7 per cent). Second, business investment in construction typically lags behind outlays for machinery and equipment, partly reflecting the longer lags in work-put-in-place in non-residential construction. It is not obvious why construction expenditures have led the 1985 investment upturn.

Corporate profits before taxes fell 4 per cent in the second quarter, which slowed the year-over-year gain (3 per cent) to below the rate of price increases of the GNE deflator (4 per cent). Undistributed corporate profits are down 5 per cent in the past three quarters. With weak corporate cash flow, and strong financial market conditions, firms stepped-up fund-raising in bond and equity markets, to \$750 million and \$2.5 billion respectively in the second quarter.

Inventories in the non-farm business sector were little changed in the second quarter, after a \$1.2 billion increase in the first quarter and a small decline in the fourth. Restrained volumes of inventory accumulation have been a trend throughout the recovery. Whereas inventory-to-

bâtir (+33%) et des contrats de génie accordés (+6%) laisse présager une poursuite de la croissance de la construction non résidentielle. Des augmentations trimestrielles d'environ 6% au cours de chacun des deux prochains trimestres dans le secteur de la construction non résidentielle porteraient les niveaux trimestriels moyens au niveau annuel révisé à la hausse des intentions d'investissement de l'enquête sur les investissements publics et privés de la mi-année au Canada (+\$2,068 millions, à +12.3%, pour l'ensemble de 1985). La révision à la hausse des intentions de construction non résidentielle est en partie compensée par une révision à la baisse de \$315 millions des dépenses en machines et matériel, qui progresseront de 8.5% en 1985. La poursuite d'une faible croissance de 3.2% des dépenses nominales au cours des troisième et quatrième trimestres serait suffisante pour réaliser les intentions de 1985 dans le cas des machines et du matériel.

La fermeté des dépenses au deuxième trimestre et des intentions pour 1985 des investissements des entreprises en construction non résidentielle par rapport aux machines et au matériel mène à certaines observations. D'abord, les fuites d'importation pour les projets de construction sont considérablement inférieures à celles dans le cas des machines et du matériel, dont les importations représentent la moitié environ des dépenses nominales des entreprises. Ceci se retrouve dans la croissance soutenue et générale du volume des nouvelles commandes reçues par les fabricants canadiens de biens d'investissement au premier semestre de 1985, comme pour les produits électriques (+21%) et de minéraux non métalliques (+7%). Ensuite, les investissements des entreprises en projets de construction sont en règle générale retardés par rapport aux dépenses en machines et matériel, partiellement en raison des délais plus longs des travaux mis en place dans le secteur non résidentiel. La raison pour laquelle les dépenses en construction ont été en retard par rapport au retournement de l'investissement en 1985 n'est pas claire.

Les bénéfices des sociétés avant impôts ont baissé de 4% au deuxième trimestre, ce qui devait ralentir la progression d'une année à l'autre (3%) pour la ramener à un niveau inférieur à celui de l'augmentation des prix du déflateur de la DNB (4%). Les bénéfices non distribués des sociétés ont baissé de 5% au cours des trois derniers trimestres. Compte tenu de la faiblesse des mouvements de trésorerie des sociétés et de la fermeté des marchés financiers, les entreprises ont accru leurs emprunts sur les marchés des obligations et des actions, pour les porter à \$750 millions et à \$2.5 milliards respectivement au deuxième trimestre.

Les stocks commerciaux non agricoles demeurent pratiquement inchangés au deuxième trimestre, après avoir augmenté de \$1.2 milliard au premier trimestre et baissé légèrement au quatrième trimestre de 1984. Toute la reprise se caractérise par un volume limité des mises en stocks. Alors que les ratios des stocks aux



sales ratios normally edge-up by the second year of recovery as firms replenish stocks, the inventory-to-shipments ratio in June 1985 stood well below the levels of January 1983 (when recovery began). For example, the ratio of total stocks to shipments in manufacturing in constant dollars stood at 1.85 in June 1985, compared to 2.09 in January 1983. Most of this reduction occurred at the raw materials and goods-in-process stage of fabrication. The reduction of inventory-to-shipment levels in manufacturing in the past 30 months has reduced aggregate demand by \$1.4 billion (or the equivalent of about 12 per cent of the level of stocks in January 1983 and one per cent of the level of real GNE). The reduction of stocks has been more pronounced in durable goods industries such as motor vehicles, primary metals, and machinery than in non-durable goods industries, where stock levels are lower.

Following an average quarterly gain of over 4 per cent which powered much of the recovery in 1983-1984, export demand has since tapered off. Real exports of goods and services declined 2.3 per cent in the second quarter, after marginal gains in the previous two quarters. All of the second quarter downturn occurred in exports overseas, as U.S. demand for energy and industrial goods accelerated in the quarter. Real GNP in the United States grew only marginally in the first half of 1985. The manifestation of this sluggishness in U.S. demand was more evident in July, when exports to the U.S. fell 9 per cent due to widespread declines. Total exports also declined 9 per cent in July, dropping to a level nearly 12 per cent below the second quarter average. The volume of imports declined by 2.5 per cent in the second quarter. The level of import demand was little changed from the third quarter of 1984, implying a slight drop in import penetration in real GNE from 21.6 per cent to 21.0 per cent during the intervening period of more moderate growth.

ventes normalement se redressent au cours de la deuxième année d'une reprise, lorsque les entreprises reconstituent les stocks, le ratio des stocks aux livraisons en juin 1985 était bien inférieur aux niveaux de janvier 1983, lorsque la reprise avait commencé. C'est ainsi que le ratio du total des stocks aux livraisons dans le secteur de la fabrication en dollars constants était de 1.85 en juin 1985, comparativement à 2.09 en janvier 1983. La plus grande partie de cette réduction s'observe aux étapes de fabrication des matières brutes et des produits en cours. La baisse des ratios des stocks aux livraisons dans le secteur de la fabrication au cours des 30 dernières mois, a réduit la demande globale de \$1.4 milliard (soit l'équivalent de 12% environ du niveau des stocks en janvier 1983 et 1% du niveau de la D.N.B. réelle). La réduction des stocks a été plus marquée dans le cas des biens durables tels que les véhicules automobiles, les métaux de première transformation et les machines, que dans le cas des biens non durables où les niveaux des stocks sont plus bas.

Après une augmentation trimestrielle moyenne de plus de 4%, qui devait alimenter la plus grande partie de la reprise en 1983-1984, la demande à l'exportation se ralentit. Les exportations réelles de biens et de services baissent de 2.3% au deuxième trimestre, après des progressions minimales au cours des deux trimestres précédents. La totalité du repli au deuxième trimestre touche les exportations aux pays d'outremer, puisque la demande d'énergie et de produits industriels aux États-Unis s'est accélérée au cours du trimestre. Le P.N.B. réel des États-Unis n'a augmenté que de façon minimale au premier semestre de 1985. Cette hésitation de la demande aux États-Unis est devenue plus marquée en juillet, lorsque les exportations vers les États-Unis ont baissé de 9% en raison d'une baisse générale. Les exportations totales ont également diminué de 9% en juillet, pour s'inscrire à un niveau inférieur de près de 12% à la moyenne du deuxième trimestre. Le volume des importations baisse de 2.5% au deuxième trimestre. Le niveau de la demande à l'importation ne fait ressortir que peu de changements par rapport au troisième trimestre de 1984, ce qui signifie une légère diminution de la pénétration des importations dans la D.N.B. réelle, de 21.6% à 21.0% au cours de la période de croissance plus modérée qui a suivi.

<sup>1</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

<sup>2</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8%, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8%.

<sup>3</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

For further information contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

<sup>2</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

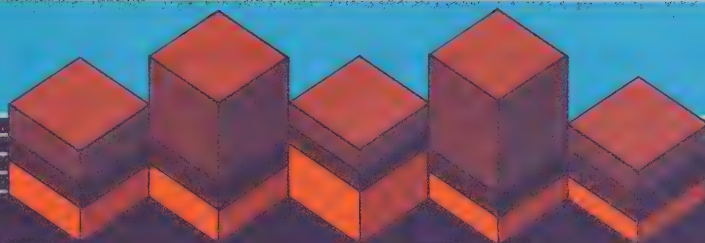
Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>3</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour plus de renseignements communiquer avec D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.







# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 1, No. 9 – October 1985

Vol. 1, n° 9 – octobre 1985

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – July 1985

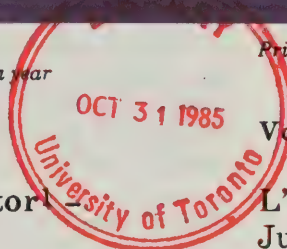
The composite leading index recorded its second consecutive increase in July (+0.4 per cent), following a slow descent between August 1984 and May 1985. The index declined from a peak of 159.9 in July 1984 to a trough of 154.4 in May 1985, before rising to 155.1 in July 1985. The recent upturn, together with the third straight substantial increase in the non-filtered version, reinforces the short term prospects for continued growth. The manufacturing indicators were the principal force behind the July increase, although some of the indicators of household demand also continued to rise.

The indicators of consumer demand remained mixed in July; increases in new motor vehicle sales slowed from 2.3 per cent to 1.5 per cent, while furniture and appliance purchases were virtually unchanged. Real personal spending on goods jumped by 0.8 per cent in July, to a level 0.6 per cent higher than that of the second quarter. Labour income accelerated during the month and, according to the Labour Force Survey, so did full-time employment (which, however, did not continue in August and September).

The residential construction index<sup>2</sup> slowed again, as its rate of increase fell from 2.4 per cent in June to 1.9 per cent in July. Issuance of building permits levelled off in July, and mortgage loan approvals continued to slump. The upturn in housing starts to date in 1985 is attributable – in roughly equal measure – to the single-family and multiple housing sectors.

See footnote(s) at end of text.

5-2001-503



## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Juillet 1985

L'indicateur avancé composite a enregistré une deuxième augmentation consécutive en juillet (+0.4%), succédant à une légère baisse entre août 1984 et mai 1985. L'indice était passé d'un sommet de 159.9 en juillet 1984 à un creux de 154.4 en mai 1985 avant de se hisser à 155.1 en juillet 1985. Cette remontée ainsi que la persistance des hausses substantielles de l'indice non filtré depuis trois mois étayaient les perspectives à court terme d'une poursuite de la croissance. Les indicateurs de la fabrication ont été les principales forces ayant contribué à la poussée de juillet, bien que des indicateurs de la demande des ménages ont poursuivi leur remontée.

Les indicateurs de la demande à la consommation sont demeurés divergents en juillet: les ventes de véhicules automobiles neufs ont connu un ralentissement de 2.3% à 1.5%, alors que les achats de meubles et d'articles ménagers ont peu varié. Les dépenses personnelles réelles en biens ont fait un bond de 0.8% en juillet, atteignant un niveau supérieur de 0.6% à celles du deuxième trimestre. Toujours en juillet, les revenus du travail ont enregistré une accélération, tout comme l'emploi à plein temps (selon l'Enquête sur la population active); cette tendance de l'emploi ne s'est toutefois pas répétée en août et en septembre.

L'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> a de nouveau connu une croissance plus lente passant de 2.4% en juin à 1.9% en juillet. Les permis de bâtir ont plafonné en juillet, tandis que la faiblesse des prêts hypothécaires autorisés s'est prolongée. Le relèvement des mises en chantier au cours de 1985 est attribuable, dans des proportions semblables, aux améliorations dans les secteurs des logements simples et des logements multiples.

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



The manufacturing indicators showed a sharp improvement in that sector in July, following three quarters of rapid growth in household demand. The growth rate of new orders for durable goods increased from 0.8 per cent in June to 1.7 per cent in July. Manufacturing output increased substantially, which, in conjunction with stable employment, was reflected in a significant gain in the non-filtered proxy of profit margins. The filtered proxy continued to decline, but at a slower rate, as the first decline in unit labour costs, after 10 straight increases, was recorded in July. Shipments expanded at a faster pace than stocks, pushing the ratio of shipments to stocks of finished goods up from 1.66 in June to 1.67 in July. The length of the average work week increased by 0.2 per cent in July, roughly the same rate as in June.

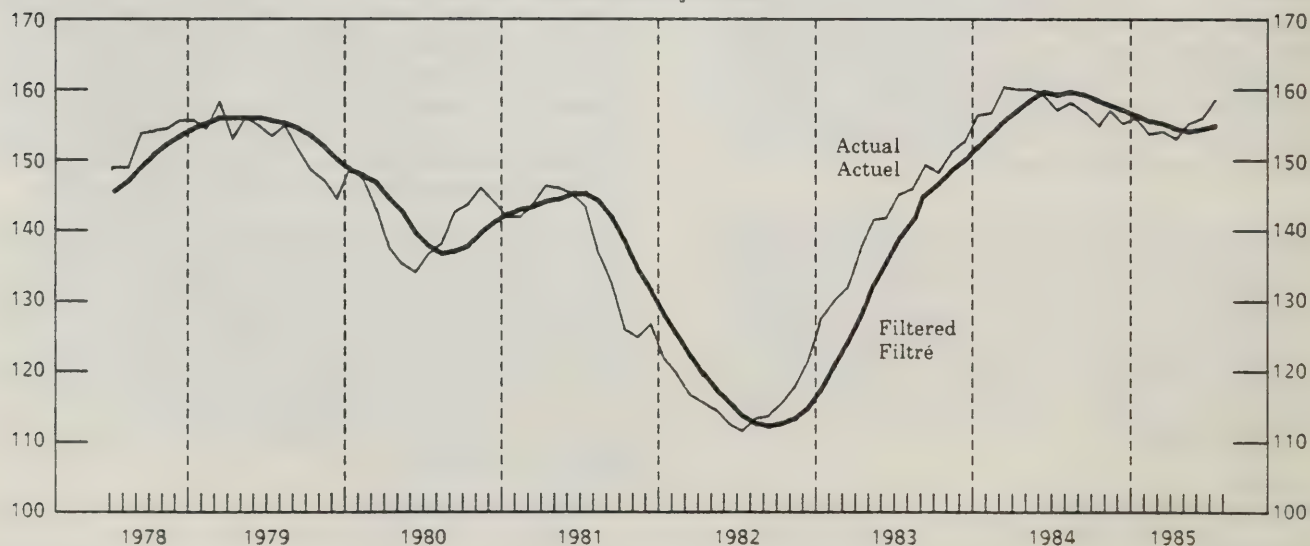
The Toronto Stock Exchange index continued to strengthen in July, as its growth rate climbed from 2.2 per cent to 2.3 per cent. This movement was one of 11 straight advances that paralleled the easing of interest rates. The increase in the real money supply (M1) remained subdued, however, while the non-filtered M1 has shown little change since March. In July, the level of the money supply was still lower than it had been at the end of 1983.

Les indicateurs de la fabrication se sont fortement améliorés en juillet, après trois trimestres de croissance rapide dans les indicateurs de la demande des ménages. Les nouvelles commandes de biens durables ont enregistré une accélération, passant d'un taux de croissance de 0.8% en juin à 1.7% en juillet. La production manufacturière s'est accrue de façon substantielle, ce qui a amené, étant donné la stabilité de l'emploi, une amélioration sensible de l'indice non filtré des marges bénéficiaires. L'indice filtré a continué de baisser en juillet, mais à un taux moins rapide, traduisant la première baisse des coûts unitaires de main-d'oeuvre, après 10 hausses consécutives. Les livraisons ont progressé à un taux supérieur à celui des stocks, ce qui a élevé le ratio des livraisons aux stocks de produits finis, de 1.66 en juin à 1.67 en juillet. La durée hebdomadaire moyenne de travail s'est accrue de 0.2% en juillet, taux sensiblement le même qu'en juin.

L'indice des actions à la bourse de Toronto a continué de se raffermir en juillet, étant passé d'un taux de croissance de 2.2% à 2.3%. Le mouvement s'inscrit dans une suite de 11 augmentations survenues parallèlement au relâchement des taux d'intérêt. L'accroissement de l'offre réelle de monnaie (M1) est cependant demeuré restreint, comme la version non filtrée n'a pratiquement pas varié depuis mars. En juillet, l'offre de monnaie était encore inférieure au niveau de la fin de 1983.

**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**

July 1978 to July 1985  
 Juillet 1978 à juil. 1985



# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

Variations en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1984</b>							
July	.15	-1.5	.01	1.13	-.13	-.57	<b>1984</b> Juillet
August	-.03	.7	.01	1.40	-.32	-.84	Août
September	-.26	-.9	.01	.46	-.29	-.74	Septembre
October	-.52	-1.2	-.27	-1.54	-.35	-.28	Octobre
November	-.46	1.1	-.05	-1.45	-.26	-.14	Novembre
December	-.48	-.9	-.09	-1.45	-.26	-.09	Décembre
<b>1985</b>							
January	-.37	.5	-.03	1.81	-.05	.03	<b>1985</b> Janvier
February	-.44	-1.4	-.02	2.00	.20	-.15	Février
March	-.39	.3	.16	1.69	.33	-.03	Mars
April	-.41	-.8	.27	2.79	.28	-.19	Avril
May	-.17	1.4	.31	3.23	.26	.02	Mai
June	.05	.4	.21	2.45	.24	.16	Juin
July	.41	1.8	.17	1.92	.29	.17	Juillet

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagères \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1984</b>							<b>1984</b>
July	-.15	-.84	.40	.000	-2.32	.01	Juillet
August	.27	-1.15	-.24	.003	-.75	-.01	Août
September	-.49	-.66	-.89	-.004	.15	-.05	Septembre
October	-.28	-.29	.08	-.008	.88	-.09	Octobre
November	.02	.81	.49	-.001	1.46	-.14	Novembre
December	.98	1.27	1.97	.001	2.01	-.16	Décembre
<b>1985</b>							<b>1985</b>
January	1.07	-.32	2.49	.000	3.36	-.18	Janvier
February	.67	-.68	2.03	-.001	3.56	-.20	Février
March	.64	.11	2.10	-.006	2.80	-.21	Mars
April	.05	.20	2.29	-.005	2.07	-.21	Avril
May	.58	-.07	1.89	-.001	2.22	-.19	Mai
June	.80	-.04	2.34	.002	2.16	-.15	Juin
July	1.74	.03	1.51	.008	2.30	-.09	Juillet

**Source:** Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. – Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last published month. – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponibles, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel du dernier mois de publication.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Industries manufacturières. Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



The United States leading indicator edged up by 0.3 per cent in July. The contribution of the U.S. index to the upturn of the Canadian indicator was smaller than that of the domestic demand indicators (especially residential construction). Preliminary data reveal a 0.7 per cent rise in the U.S. index for August, however, due to strong increases in orders for consumer goods and the building permits; the money supply (M2) also was up sharply in August, when car sales jumped by 22 per cent.

### Monthly Review<sup>3</sup>

(based on the data available as of October 15, 1985)

Real domestic product rose 1.0 per cent in July, after posting a 0.7 per cent gain the previous month and an average 0.2 per cent gain from January to May. About two-thirds of the upturn in the most recent two months originated in goods-producing industries, notably manufacturing and construction. The combined 3.1 per cent advance in goods production in June and July 1985 was the strongest two-month gain since the same period a year earlier, when output leapt by 3.7 per cent before starting to decline. A surge in production registered by motor vehicle and related industries, prior to labour disputes, was reflected in a build-up of stocks, much of which was apparently destined for export in August. Despite the sharp upturn in manufacturing and construction output in June and July, employment in these industries was lower for the third quarter as a whole.

Early in the third quarter, indicators of final demand were mixed while there was a sharp build-up in manufacturing and wholesale inventories. The volume of retail sales continued to rise steadily in July (up 0.8 per cent), while housing expenditures increased slightly more. On the other hand, export sales dipped 8 per cent in July before recovering (up 14 per cent) in August, leaving the average volume index for the two months about 4 per cent below the second quarter average. Output in investment-related industries slowed in July, compared with the rapid gains posted in the previous three months. These industries also recorded the largest stock accumulations in June and July – about \$1.2 billion at annual rates – and accounted for slightly over half of the growth of real manufacturing stocks. The volume of wholesale inventories rose slightly less rapidly than those of manufacturing in June and July, while increased inventories of motor vehicles, at both the manufacturing and wholesale levels, preceded the 33 per cent surge in passenger car exports in August.

L'indicateur avancé des États-Unis s'est accru faiblement en juillet (0.3%). La contribution de l'indicateur américain au relèvement de l'indice composite était inférieure à celle des indicateurs de la demande intérieure, en particulier pour la construction résidentielle. Les données préliminaires d'août indiquent cependant une hausse de 0.7% de l'indice américain attribuable à une forte augmentation des commandes à la consommation et des permis de bâtir. Le solde monétaire (M2) devait augmenter également fortement en août au moment où le nombre de voitures vendues devait connaître une hausse de 22%.

### Résumé mensuel<sup>3</sup>

(basé sur les données disponibles au 15 octobre 1985)

Le produit intérieur réel s'est accru de 1.0% en juillet, après avoir affiché une hausse de 0.7% le mois précédent et une augmentation moyenne de 0.2% entre janvier et mai. Environ deux tiers des progrès observés pendant les deux mois les plus récents ont été réalisés dans les branches productrices de biens, notamment les secteurs de la fabrication et de la construction. La hausse combinée de 3.1% de la production de biens en juin et en juillet 1985 correspond au gain le plus élevé enregistré en deux mois depuis la même période l'an dernier, où la production a fait un bond de 3.7% avant de régresser à nouveau. L'essor qu'ont connu, avant les conflits de travail, le secteur de la production de véhicules automobiles et les autres branches connexes s'est traduit par des mises en stocks, dont la majeure partie était apparemment réservée à l'exportation au mois d'août. Malgré la très grande amélioration de la production des secteurs de la fabrication et de la construction en juin et en juillet, l'emploi dans ces secteurs a en général accusé une baisse au troisième trimestre.

Au début du troisième trimestre, les indicateurs de la demande finale étaient divergents, tandis qu'on assistait à une forte accumulation des stocks de la fabrication et de la vente en gros. En juillet, le volume des ventes au détail a continué d'augmenter progressivement (affichant une hausse de 0.8%), tandis que les dépenses au titre du logement ont grimpé un peu plus rapidement. D'autre part, les ventes à l'exportation ont chuté de 8% en juillet avant de se ressaisir et d'augmenter de 14% en août, ce qui a placé l'indice du volume moyen pour ces deux mois à un niveau inférieur de 4% à la moyenne du deuxième trimestre. La production des branches liées aux investissements a ralenti en juillet, en comparaison avec les taux rapides enregistrés au cours des trois mois précédents. Ces branches ont également enregistré les plus importantes mises en stocks en juin et en juillet – environ \$1.2 milliard au taux annuel – et représentaient un peu plus de la moitié de la croissance des stocks réels de la fabrication. En juin et en juillet, les stocks de la vente en gros se sont accrus un peu moins rapidement que ceux de la fabrication tandis que la hausse des mises en stocks de véhicules automobiles, tant dans le secteur

American dealers replenished stocks in August following a truck haulers strike that had disrupted supply early in the month.

Data on labour market conditions up to the end of the third quarter reveal little change in the short-term trend of labour demand. According to the Labour Force Survey, employment edged up by 0.1 per cent in September, while growth eased from 1.3 per cent in the second quarter to 0.4 per cent in the third. Employment in goods-producing industries (excluding agriculture) fell by 0.2 per cent in the third quarter. Despite the upturn in manufacturing output in June and July, manufacturing employment was off 0.3 per cent in the third quarter – its third straight drop. Construction employment fell 1.1 per cent after recording a 3.0 per cent increase in the second quarter. Service industries accounted for all the gains in employment, rising 0.7 per cent in the quarter. The labour force participation rate in the third quarter declined from 65.3 to 65.1 per cent, only the second time it has slipped since the expansion began. This helped to reduce the quarterly unemployment rate from 10.6 to 10.3 per cent.

The international value of the U.S. dollar continued to ease. After declining about 13 per cent (in trade-weighted terms) from its peak early in 1985, the value of the U.S. dollar softened further in September and into October. A number of industrialized nations, such as Britain, France and West Germany, recently cut short-term interest rates as the U.S. dollar has retreated and inflation remained low.

Interest rates in the United States changed little in the third quarter, while real GNP rose about 0.8 per cent. The indicators of final demand in the United States were mixed: weakness in housing starts, business investment, and lower stock levels countered gains in retail sales, notably auto sales, which rose to 14.5 million units at annual rates in September, when dealers offered rebates and low rates of financing.

de la fabrication que dans celui de la vente en gros, a précédé la majoration de 33% des exportations de voitures particulières en août. Les concessionnaires américains reconstituaient leurs stocks en août après l'interruption des approvisionnements au cours de la grève des camionneurs plus tôt dans le mois.

Les données sur la situation du marché du travail jusqu'à la fin du troisième trimestre ont révélé peu de changements dans la tendance de la demande de main-d'œuvre. Selon l'Enquête sur la population active, l'emploi a grimpé de 0.1% en septembre, tandis que la croissance trimestrielle a connu un relâchement, étant passée de 1.3% au deuxième trimestre à 0.4% au troisième. L'emploi dans les branches productrices de biens (sans l'agriculture) a baissé de 0.2% au troisième trimestre. Malgré l'accroissement de la production manufacturière en juin et en juillet, l'emploi dans le secteur de la fabrication a fléchi de 0.3% au troisième trimestre; il s'agissait de la troisième baisse consécutive. L'emploi dans le secteur de la construction a reculé de 1.1%, après avoir enregistré un gain de 3.0% au deuxième trimestre. La totalité de la hausse de l'emploi s'est produite dans le secteur des services, qui a enregistré une augmentation de 0.7% au cours du trimestre. Pour seulement la deuxième fois depuis la reprise, le taux d'activité a baissé au troisième trimestre, étant passé de 65.3% à 65.1%. Ce recul a contribué à la baisse du taux de chômage trimestriel, qui a diminué de 10.6% à 10.3%.

La valeur internationale du dollar américain a continué à baisser. La valeur du dollar américain (pondéré selon les échanges), qui avait diminué d'environ 13% après avoir atteint un sommet au début de 1985, s'est encore affaiblie en septembre et en octobre. Un certain nombre de pays industrialisés, tels que la Grande-Bretagne, la France et l'Allemagne de l'Ouest, ont récemment réduit les taux d'intérêt à court terme, comme le dollar a perdu de la valeur et que le taux d'inflation est demeuré faible.

Aux États-Unis, les taux d'intérêt ont très peu changé au cours du troisième trimestre, alors que le PNB augmentait de 0.8%. Les indicateurs de la demande finale aux États-Unis étaient divergents: l'affaiblissement des mises en chantier, des investissements des entreprises et des niveaux de stocks contraient la hausse des ventes au détail, notamment des ventes de voitures, qui sont passées à \$14.5 millions au taux annuel en septembre lorsque les concessionnaires ont offert des remises et de faibles taux de financement.



In Canada, devaluation of the trade-weighted dollar continued in the third quarter, but the rate of devaluation slowed, reflecting a firming against the U.S. dollar. The trade weighted dollar index increased from 128.8 in the first quarter to 131.7 in the second and to 132.5 in the third. The course of interest rates in the third quarter was mixed: long-term bond yields edged up; most conventional mortgage rates were flat; and rates on short-term paper fell low enough to lower the prime lending rate from 10.5 per cent to 10 per cent in October.

The major indices of inflation eased further in July and August. The unadjusted Consumer Price Index rose 0.3 per cent in July and 0.2 per cent in August, after registering an average monthly increase of 0.4 per cent in the first six months of the year. Prices of goods changed little in July and August, reflecting restrained prices for clothing, food and energy. Industry selling prices were unchanged in August after rising 0.1 per cent in July. Flat prices for food and energy accompanied lower prices on international markets for commodities such as metal, wood, and paper products. Weak international demand for commodities also was apparent in the 1.8 per cent cumulative drop in export prices in July and August, after a 2.1 per cent decline over the previous three months. Import prices subsided 4.2 per cent through July and August, largely reflecting sharply lower imports of crude oil.

Au Canada, la dévaluation du dollar (pondéré selon les échanges) s'est poursuivie au troisième trimestre, mais le taux de dévaluation a ralenti, traduisant un raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain. L'indice pondéré du dollar (selon les échanges) s'établissait à 128.8 au premier trimestre et à 131.7 au deuxième, puis à 132.5 au troisième trimestre. Le cours des taux d'intérêt au troisième trimestre était divergent: les rendements des obligations à long terme ont affiché une faible hausse; la plupart des taux hypothécaires conventionnels sont restés stables; et les taux des effets à court terme ont suffisamment reculé pour faire diminuer le taux préférentiel, qui est passé de 10.5% à 10% en octobre.

Les grands indices de l'inflation ont continué à baisser en juillet et en août. L'indice des prix à la consommation non rajusté a progressé de 0.3% en juillet et de 0.2% en août, après avoir connu une hausse mensuelle moyenne de 0.4% au cours des six premiers mois de l'année. En juillet et en août, les prix des biens sont restés relativement stables, traduisant les prix modérés des aliments, de l'énergie et des vêtements. Les prix de vente dans l'industrie n'ont pas changé au mois d'août, après avoir augmenté de 0.1% en juillet. Les prix stables des aliments et de l'énergie ont accompagné des prix réduits sur les marchés extérieurs de certains biens, comme le métal, le bois et les produits du papier. La faible demande internationale des biens se retrouve également dans la baisse cumulative de 1.8% des prix à l'exportation en juillet et en août, qui avaient reculé de 2.1% au cours des trois mois précédents. Les prix à l'importation ont fléchi de 4.2% en juillet et en août, traduisant en grande partie le brusque recul des importations de pétrole brut.

<sup>1</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a six month average lead at business cycle peaks, a two month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a five month average lead at peaks and a one month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8%, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8%.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

<sup>3</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

For further information contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de six mois aux sommets du cycle économique et deux mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de cinq mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952 - janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

<sup>3</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

Pour plus de renseignements communiquer avec D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.





# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 1, No. 10 – November 1985

Vol. 1, n° 10 – novembre 1985

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – August 1985

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Août 1985

The leading indicator gained 0.9 per cent in August, the third straight increase since May. The proxy of profit margins slowed its descent over the past three months and, along with the growing strength of consumer demand and manufacturing indicators, has led to the upturn of the composite index. The profit margin proxy was the main factor in the decline of the index from August 1984 to May 1985. Renewed growth in new motor vehicle sales and residential construction intentions was a major contributor to the strong advance (2.1 per cent) of the non filtered index in August. This, combined with a surge in demand for manufactured products, bolsters the short-term outlook for continued growth in output.

Household demand indicators pointed to a firming in this sector: in August the residential construction index<sup>2</sup> climbed 2.5 per cent and new motor vehicle sales 1.9 per cent. The upturn in these two indicators, which began late last year, has been substantial - approximately 30 per cent and 23 per cent (non filtered) respectively between November 1984 and August 1985, a period during which interest rates declined. A slight increase in furniture and appliance sales in August was in line with the marginal fluctuations recorded over the past year. An acceleration of durable goods sales fuelled a rise in real personal spending on goods in August. Expenditures for semi- and non-durable goods slowed as labour income remained

En août, l'indicateur avancé s'est raffermi; il a enregistré une hausse de 0.9%, la troisième augmentation consécutive depuis mai. L'indice des marges bénéficiaires a connu depuis trois mois un relâchement graduel qui, de pair avec l'amélioration croissante des indicateurs de la demande des ménages et de la demande aux fabricants, entraînaient le relèvement de l'indice composite. L'indice des marges bénéficiaires a principalement rendu compte de la baisse de l'indice entre août 1984 et mai 1985. La croissance renouvelée des achats de voitures neuves et des intentions de construction dans le secteur résidentiel a largement contribué à la forte progression (2.1%) de l'indice non filtré en août. La remontée de la demande des ménages combinée à celle de la demande de biens manufacturés étayent les perspectives à court terme d'une poursuite de la croissance de la production.

Les indicateurs de la demande des ménages soulignent un raffermissement dans ce secteur: en août, l'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> s'est accru de 2.5% et les ventes de véhicules automobiles neufs, de 1.9%. Amorcée tard en 1984, la croissance de ces deux indicateurs est appréciable; elle a été d'environ 30% pour l'un et 23% pour l'autre (non filtré) entre novembre 1984 et août 1985, période au cours de laquelle les taux d'intérêt ont baissé. La légère augmentation des ventes de meubles et d'articles ménagers en août allait de pair avec les variations mensuelles minimes enregistrées au cours de la dernière année. L'accélération des ventes de biens durables a dominé la progression des dépenses personnelles réelles en biens au mois d'août. Les

See footnote(s) at end of text.

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



lacklustre in August (-0.3 per cent) and labour demand sluggish.

The manufacturing indicators continued to show marked improvement in that sector in August, especially in new orders for durable goods (2.6 per cent). The increase was widely distributed among industrial sectors, reflecting the rapid growth in household demand sustained over the past three quarters and the recovery of external demand in August. Output growth nevertheless remained much smaller than final demand growth, resulting in some build-up of unfilled orders during the month, mainly for durable goods (0.7 per cent). Stocks expanded more slowly than shipments, pushing the ratio of shipments to stocks of finished goods up for the third consecutive month. Part of the recent advance in output was generated by an increase in hours worked, as the average work week continued to lengthen in August (+0.1 per cent). Overall, labour demand remained subdued, which again helped reduce unit labour costs and slow the decline in the proxy of profit margins.

dépenses en biens semi-durables et non durables ont ralenti comme le revenu d'emploi est demeuré stagnant (-0.3% en août) et la demande de travail, faible.

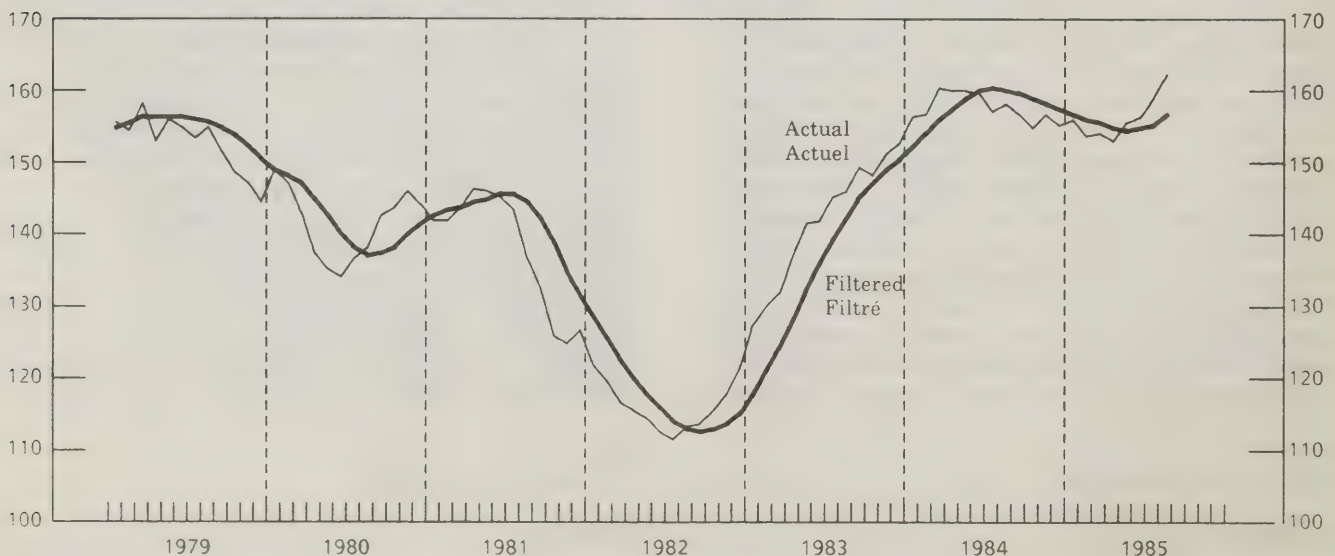
Les indicateurs de la fabrication ont continué de montrer une forte amélioration dans ce secteur en août, particulièrement en ce qui a trait aux nouvelles commandes de biens durables (2.6%). L'augmentation était largement répandue à travers les secteurs industriels, reflétant la croissance rapide des indicateurs de la demande des ménages des trois derniers trimestres et la reprise de la demande extérieure en août. La croissance de la production est demeurée cependant bien inférieure à celle de la demande finale, ce qui a résulté en une certaine accumulation des commandes en carnet au cours du mois, surtout pour les biens durables (+0.7%). Les stocks se sont accrus plus lentement que les livraisons, amenant une troisième augmentation consécutive du ratio des livraisons aux stocks de produits finis. Une partie de la hausse récente de la production était réalisée grâce à une augmentation des heures travaillées, étant donné que la durée hebdomadaire moyenne de travail a continué de se redresser en août (+0.1%). Dans l'ensemble, la demande de travail est demeurée limitée, ce qui a contribué à réduire de nouveau les coûts unitaires de main-d'oeuvre, et a ralenti la diminution de l'indice des marges bénéficiaires.

### The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)

### L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)

January 1979 to August 1985

Janvier 1979 à août 1985



# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

Variations en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek	Residential	United	Real					
	Filtered	Not Filtered	Manufacturing (Hours)	Construction Index <sup>1</sup>	States Leading Index	Money Supply (M1) <sup>2</sup>					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans	Indice de la construction	Indice avancé des	Offre de monnaie en dollars					
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés	les entre. manu.	résidentielle <sup>1</sup>	É.-U.	constants (M1) <sup>2</sup>					
1984							1984				
August	-.03	.7	.01	1.40	-.32	-.84	Août				
September	-.26	-.9	.01	.46	-.29	-.74	Septembre				
October	-.52	-1.2	-.27	-1.54	-.35	-.28	Octobre				
November	-.46	1.1	-.05	-1.45	-.26	-.14	Novembre				
December	-.48	-.9	-.09	-1.45	-.26	-.09	Décembre				
1985							1985				
January	-.37	.5	-.03	1.81	-.05	.03	Janvier				
February	-.44	-1.4	-.02	2.00	.20	-.15	Février				
March	-.39	.2	.16	1.66	.32	-.03	Mars				
April	-.41	-.7	.27	2.74	.28	-.19	Avril				
May	-.16	1.5	.31	3.21	.26	.02	Mai				
June	.07	.5	.21	2.47	.22	.16	Juin				
July	.43	1.7	.17	2.13	.26	.17	Juillet				
August	.86	2.1	.12	2.54	.37	.36	Août				

	New Orders Durable Goods \$ 1971 - Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971 - Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971 - Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio Ship- ments/Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup> - Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup> - Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup> - Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
1984							1984
August	.27	-1.15	-.24	.003	-.75	-.01	Août
September	-.49	-.66	-.89	-.004	.15	-.05	Septembre
October	-.28	-.29	.08	-.008	.88	-.09	Octobre
November	.02	.81	.49	-.001	1.46	-.14	Novembre
December	.98	1.27	1.97	.001	2.01	-.16	Décembre
1985							1985
January	1.07	-.32	2.49	.000	3.36	-.18	Janvier
February	.67	-.68	2.03	-.001	3.56	-.20	Février
March	.64	.11	2.10	-.006	2.80	-.21	Mars
April	.05	.20	2.31	-.005	2.07	-.21	Avril
May	.58	-.07	1.91	.000	2.22	-.19	Mai
June	.80	-.04	2.36	.002	2.16	-.14	Juin
July	1.67	-.10	1.57	.008	2.30	-.08	Juillet
August	2.58	.13	1.87	.012	1.95	-.02	Août

**Source:** Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. - Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last two published month. - Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel des deux derniers mois de publication.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. - Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. - Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). - La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



The United States leading indicator moved up slightly faster in August (0.4 per cent), than it had in July (0.3 per cent), reflecting an appreciable increase in manufacturing orders for consumer goods and in residential building permits. The non-filtered index gained 0.7 per cent in July and 0.9 per cent in August. The contribution of the U.S. index to the Canadian composite indicator's recovery remains much smaller than the contributions of domestic demand indicators, especially those for residential construction and motor vehicle sales. The recovery of U.S. final demand is being restrained by an historically low savings rate and by virtually no growth in real personal income.

The Toronto Stock Exchange index registered another strong gain in August (1.9 per cent). This movement was one of 12 advances that paralleled the easing of interest rates. The growth rate of the real money supply (M1) edged up from 0.2 per cent in July to 0.4 per cent in August. The non-filtered index jumped sharply in August to a level similar to that of November 1984.

### Monthly Review<sup>3</sup>

(based on the data available as of November 12, 1985)

Led by rising manufacturing output and residential construction, real domestic product grew by 0.6 per cent in June and 0.9 per cent in July, before easing to 0.3 per cent growth in August. The deceleration in August was accompanied by a slight reduction in the breadth of output gains. (After edging up for four straight months, the filtered diffusion index for RDP slipped from 73.9 per cent to 71.9 per cent, as compared to 77.1 per cent a year earlier.) The sources of growth originated largely in steady gains in household demand. Indicators of business fixed investment softened in the quarter, although higher stock accumulation in the manufacturing and wholesale sectors was recorded in July and August. The growth of domestic demand more than offset sluggish external demand, while price inflation slowed in the quarter.

Household demand continued to rise steadily. The volume of retail sales grew by a combined 2.7 per cent in July and August, spearheaded by higher car sales (up 7.2 per cent in August alone), when temporary rebates and special financing rates boosted sales of North American models. Urban housing starts of 151,300 units (at annual rates) in the third quarter were up from the second quarter level of 131,300 units.

L'indicateur avancé des États-Unis s'est accru un peu plus fortement en août (0.4%) qu'en juillet (0.3%), ce qui reflète l'augmentation appréciable des commandes aux fabricants pour les biens de consommation et du nombre de permis de bâtir des logements émis. L'indice non filtré s'est accru de 0.7% en juillet et de 0.9% en août. La contribution de l'indicateur des États-Unis au relèvement de l'indicateur composite canadien demeure cependant bien inférieure à celle des indicateurs de la demande intérieure, en particulier celle de l'indice de la construction résidentielle et des ventes de voitures. Le relèvement de la demande finale américaine était restreint en raison d'un taux d'épargne historiquement bas et d'une croissance pratiquement nulle du revenu réel des particuliers.

L'indice des actions à la bourse de Toronto s'est accru de nouveau rapidement en août (1.9%). Ce mouvement s'inscrit dans une suite de 12 augmentations survenues parallèlement au relâchement des taux d'intérêt. L'offre réelle de monnaie (M1) s'est légèrement accélérée; elle est passée d'un taux de croissance de 0.2% en juillet à 0.4% en août. L'indice non filtré s'est accru de façon appréciable en août, pour atteindre un niveau comparable à celui de novembre 1984.

### Résumé mensuel<sup>3</sup>

(basé sur les données disponibles au 12 novembre 1985)

Suite à l'augmentation de la production manufacturière et de la construction résidentielle, le produit intérieur réel (P.I.R.) a augmenté de 0.6% en juin et de 0.9% en juillet, avant de présenter une progression plus modérée en août (0.3%). La décélération en août était accompagnée d'une légère diminution de la diffusion des gains de production parmi les industries. (Après s'être redressé légèrement pendant quatre mois consécutifs, l'indice de diffusion filtré du P.I.R. a reculé de 73.9% à 71.9%, alors qu'il était de 77.1% un an plus tôt.) La croissance était principalement attribuable à des gains soutenus de la demande des ménages. Les indicateurs des dépenses en immobilisations des entreprises se sont relâchés au cours du trimestre, malgré des mises en stocks plus élevées en juillet et en août dans les secteurs de la fabrication et de la vente de gros. La croissance de la demande intérieure compensait amplement la faible demande extérieure, tandis que l'inflation des prix a ralenti au cours du trimestre.

La demande des ménages a continué d'augmenter de façon soutenue. Le volume des ventes au détail a connu une hausse totale de 2.7% en juillet et en août, principalement en raison de l'accroissement des ventes de voitures (+7.2% pour le mois d'août seulement, des rabais temporaires et des taux de financement spéciaux ayant relevé les ventes de modèles nord-américains). Au troisième trimestre, les mises en chantier de logements dans les centres urbains (151,300 unités au taux annuel) se sont redressées par rapport à leur niveau du deuxième trimestre (131,300 unités).

The merchandise trade surplus continued to decline: on a quarterly basis, the surplus eased from \$5.5 billion in the first to \$4.6 billion in the second and subsequently \$3.2 billion in the third quarter. Lower export demand (off 1.1 per cent in the third quarter), coupled with steadily-rising imports, led to this decline. Within exports, growth in end products (up 8.5 per cent in value to date in 1985) accompanied sluggish demand for most food and mineral commodities. Lower commodity prices were reflected in a 1.9 per cent drop in export prices in the third quarter. Nominal merchandise imports rose 4.4 per cent in the third quarter, virtually unchanged from the increases recorded in the first two quarters of the year. To date in 1985, the increase of imports relative to exports has paralleled the strengthening of output in Canada relative to that of other large Western industrial economies. In the first half of 1985, growth in Canada of 2.0 per cent in real GNP exceeded the average of 1.3 per cent in the United States, Britain, France, Germany, Italy and Japan.

Business inventory accumulation continued in July and August, after little change in the second quarter. Manufacturing stocks rose by \$35 million in volume in August, after a \$122 million hike in July. The bulk of the build-up occurred in goods-in-process in durable goods industries and in finished goods in the tobacco and food industries. Stocks of raw materials were little changed over the two months. Wholesale stocks rose about \$70 million in July and August, largely accounted for by the motor vehicle sector which was affected by strikes during the late summer.

There is little indication in the October business conditions survey of manufacturers that the upturn of stocks in July and August will affect output plans. Only seven per cent of manufacturers evaluated stocks as too low in October, up slightly from five per cent in July and unchanged from a year earlier. Twenty-one per cent of firms evaluated stocks as too high, unchanged from three months ago.

The upturn of business stock accumulation in July and August was accompanied by a flattening out of the indicators of business investment in plant and equipment. Real business investment rose sharply in the second quarter, particularly non-residential construction (+8.0 per cent). In the most recent two months, however, the filtered version of non-residential building permits slowed from a peak of 6.0 per cent growth to 0.8 per cent growth, while growth in new orders for investment-related

L'excédent du commerce de marchandises a continué de diminuer: sur une base trimestrielle, l'excédent est passé de \$5.5 milliards au premier trimestre à \$4.6 milliards au deuxième, et à \$3.2 milliards au troisième. Une baisse de la demande à l'exportation (-1.1% au troisième trimestre) et une croissance soutenue des importations expliquent cette diminution. Du côté des exportations, la croissance en valeur des produits finals (+8.5% depuis le début de 1985) s'est accompagnée d'une demande hésitante pour la plupart des produits alimentaires et minéraux. La diminution de 1.9% des prix à l'exportation au troisième trimestre rendait compte de l'affaiblissement des prix des produits de base. Les importations nominales de marchandises se sont accrues de 4.4% au troisième trimestre, taux pratiquement identique à celui des deux premiers trimestres de l'année. Depuis le début de 1985, l'augmentation des importations par rapport aux exportations a suivi le raffermissement de la production au Canada par rapport à d'autres grandes économies industrielles de l'Ouest. Au premier semestre de 1985, l'augmentation de 2% du P.N.B. réel au Canada a été supérieure à la moyenne de 1.3% aux États-Unis, en Angleterre, en France, en Allemagne de l'Ouest, en Italie et au Japon.

Les mises en stocks des entreprises se sont poursuivies en juillet et en août, après être restées pratiquement inchangées au deuxième trimestre. Le volume des stocks de la fabrication a augmenté de \$35 millions en août, après avoir progressé de \$122 millions en juillet. La plus grande partie de cette accumulation touchait les produits en cours dans les industries productrices de biens durables et les produits finis dans les industries du tabac et des aliments. Les stocks de matières brutes demeurent sans grand changement au cours des deux mois en question. Les stocks du commerce de gros ont progressé d'environ \$70 millions en juillet et en août, principalement à cause des grèves de la fin de l'été dans le secteur automobile.

D'après l'enquête sur les perspectives du monde des affaires d'octobre, il est peu probable que le redressement des stocks en juillet et en août affecte les projets de production. Seulement sept pour cent des fabricants estimaient que les stocks étaient trop bas en octobre, pourcentage légèrement plus élevé qu'en juillet (5%), et inchangé par rapport à octobre 1984. Dans 21% des cas les firmes ont évalué que les stocks étaient trop élevés, le même pourcentage qu'il y a trois mois.

Le redressement des mises en stocks des entreprises en juillet et en août s'est accompagné d'une stabilisation des indicateurs des investissements des entreprises en usines et matériel. Les investissements réels des entreprises ont augmenté fortement au deuxième trimestre, en particulier dans la construction non résidentielle (8%). Au cours des deux derniers mois, cependant, la croissance de la version filtrée des permis de bâtir non résidentiels s'est ralentie, étant tombée d'un sommet de 6.0% à 0.8%. De plus, l'augmentation des nouvelles



manufacturing industries remained modest (less than 1 per cent in the machinery, electrical products, and transportation equipment industries). Given the modest growth in non-residential indicators, the robust 3 per cent growth of orders in the non-metallic minerals industry appears largely related to home-building, as the number of urban houses under construction rose by 25 per cent in the third quarter.

Price increases in Canada eased in the third quarter, as measured by the unadjusted Consumer Price Index, Industry Selling Prices, and export prices. The CPI rose by 0.9 per cent in the third quarter, compared to increases of slightly over 1 per cent in the first two quarters of the year. Prices for goods increased 0.6 per cent, the smallest quarterly rise in two years, reflecting the impact of stable prices for food and energy. Restrained prices for most food and mineral commodities also served to slow the quarterly advance in the ISPI from 0.6 per cent to 0.2 per cent, while contributing to a 1.9 per cent drop in export prices. One of the few exceptions to the slowing trend of prices was the new housing price index. Recent monthly increases (averaging 0.4 per cent in the three months ending in August) match or exceed the quarterly gains recorded in the recovery of the previous two years.

Preliminary estimates of real GNP in the United States reveal quarterly growth of 0.8 per cent in the third quarter. Housing progressed over two per cent to lead the increase while, sparked by auto sales, consumer demand continued to expand at a rate of about one per cent. Most of the gain in household demand was financed by a drop in the personal savings rate from 5.1 per cent to 2.9 per cent, as disposable income fell in the quarter. Business fixed investment declined over one per cent, compared to a 3.9 per cent gain over the past four quarters, and to 20 per cent in 1984. Inflation, as measured by the GNE implicit price index, remained near 3 per cent (at annual rates).

commandes pour les branches de la fabrication se rattachant aux investissements est demeurée modeste; elle était inférieure à 1% dans les industries des machines, des produits électriques et du matériel de transport. Étant donné la progression modeste des indicateurs de la construction non résidentielle, la vigoureuse hausse de 3% des commandes dans la branche des minéraux non métalliques semble principalement reliée à la construction résidentielle, le nombre de maisons en construction dans les centres urbains ayant augmenté de 25% au troisième trimestre.

Les augmentations de prix se sont ralenties au Canada durant le troisième trimestre, telles que mesurées par l'indice non dessaisonnalisé des prix à la consommation (I.P.C.), les prix de vente dans l'industrie (I.P.V.I.) et les prix à l'exportation. L'I.P.C. a augmenté de 0.9% au troisième trimestre, en comparaison avec des hausses légèrement supérieures à 1% au cours des deux premiers trimestres de l'année. Les prix des biens ont augmenté de 0.6%, la plus faible progression trimestrielle depuis deux ans, qui traduit l'influence de la stabilité des prix des aliments et de l'énergie. L'affaiblissement des prix de la plupart des produits alimentaires et des minéraux a également contribué à ralentir la progression trimestrielle de l'I.P.V.I., d'un taux de 0.6% à 0.2%, pendant qu'il était responsable d'une baisse de 1.9% des prix à l'exportation. Une des rares exceptions à cette tendance ralentie des prix était le nouvel indice des prix du logement. Les augmentations mensuelles récentes (0.4% en moyenne au cours des trois mois se terminant en août) s'enlignent ou dépassent les progressions trimestrielles enregistrées au cours de la reprise des deux dernières années.

Les estimations provisoires du P.N.B. réel aux États-Unis indiquent une croissance trimestrielle d'environ 0.8% au troisième trimestre. Le logement a augmenté de plus de 2%, dominant la progression générale, alors que stimulée par les achats de voitures, la demande des consommateurs a continué de croître à un taux d'environ 1%. La plus grande partie de l'augmentation de la demande des ménages s'est trouvée financée par une chute du taux de l'épargne personnelle, de 5.1% à 2.9%, avec la diminution du revenu disponible au cours du trimestre. Les dépenses en immobilisations des entreprises ont diminué de plus de 1%, en comparaison avec une progression de 3.9% au cours des quatre derniers trimestres, et de 20% en 1984. L'inflation, mesurée par l'indice implicite de prix de la D.N.B., est demeurée autour de 3% (au taux annuel).

<sup>1</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", *Canadian Statistical Review*, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8%, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8%.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

<sup>3</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

For further information contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", *Revue Statistique du Canada*, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

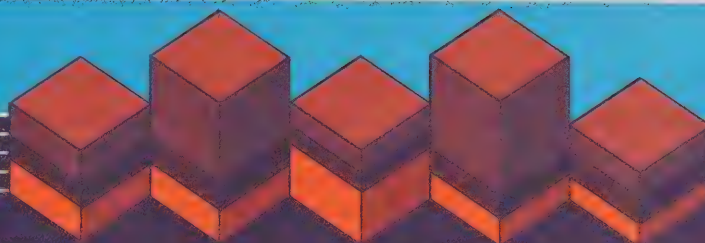
<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

<sup>3</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la désaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la désaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont désaisonnalisées, sauf indication contraire.

Pour plus de renseignements communiquer avec D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.







# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Vol. 1, No. 11 – December 1985

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – September 1985

The indicator posted its fourth straight increase in September (1.3 per cent), compared to 1.0 per cent growth in August. Renewed growth in the indicators of personal spending, coupled with the continuing resurgence of housing demand, accounted for the largest part of the advance of the composite index in September. The second most important contributor to this growth was the proxy of profit margins – the last of the 10 components to turn-up following the recent slump of the composite index. These large gains were partly offset by a slowdown of demand for manufacturers of durable goods. The non-filtered index maintained its upward trend, reinforcing the short-term outlook for continued growth in output.

The indicators of personal expenditure on goods point to a marked upturn in this sector: sales of new motor vehicles, and furniture and appliances, climbed by 2.5 per cent and 0.4 per cent, respectively, in September. Car sales contributed more than any of the other nine components to the increase in the composite index. The upswing in this component has been sustained throughout 1985, totalling about 25 per cent since November 1984. The recovery of furniture and appliance sales has been more recent and, as in recent cycles, has lagged behind the revival of the housing market. The gains recorded by auto and furniture and appliance sales were accompanied by a more even distribution in retail sales among the three

See footnote(s) at end of text.

5-2001-503

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 1, n° 11 – décembre 1985

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Septembre 1985

L'indicateur a enregistré une quatrième augmentation consécutive en septembre, de 1.3%, après une croissance de 1.0% en août. La croissance renouvelée des indicateurs des dépenses personnelles, combinée au relèvement continu de la demande de logements, justifiait la plus grande partie de la progression de l'indice composite en septembre. Le deuxième facteur d'importance dans cette progression était l'indice des marges bénéficiaires, la dernière des 10 composantes à avoir indiqué une hausse suite à la récente période de relâchement de l'indice composite. Ces hausses importantes étaient en partie neutralisées par l'affaiblissement de la demande aux fabricants de biens durables. L'indice non filtré a conservé son orientation positive, ce qui renforce les perspectives à court terme d'une poursuite de la croissance de la production.

Les indicateurs des dépenses personnelles en biens font ressortir un raffermissement marqué dans ce secteur; en effet, en septembre, les ventes de véhicules automobiles neufs, ainsi que les ventes de meubles et d'articles ménagers se sont accrues respectivement de 2.5% et de 0.4%. Parmi les 10 composantes, celle des ventes de voitures a le plus contribué à la progression de l'indice composite en septembre. La remontée de cet indicateur a été constante au cours de l'année, son niveau s'étant accru autour de 25% depuis novembre 1984. La reprise des ventes de meubles et d'articles ménagers était plus récente et, comme au cours des derniers points tournants, elle a suivi avec un certain retard l'accroissement de l'activité dans le marché du logement. Les hausses des ventes de voitures, ainsi

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



durability classes of goods. An increase in consumer confidence and continued gains in real labour income contributed to the improvement in the household sector.

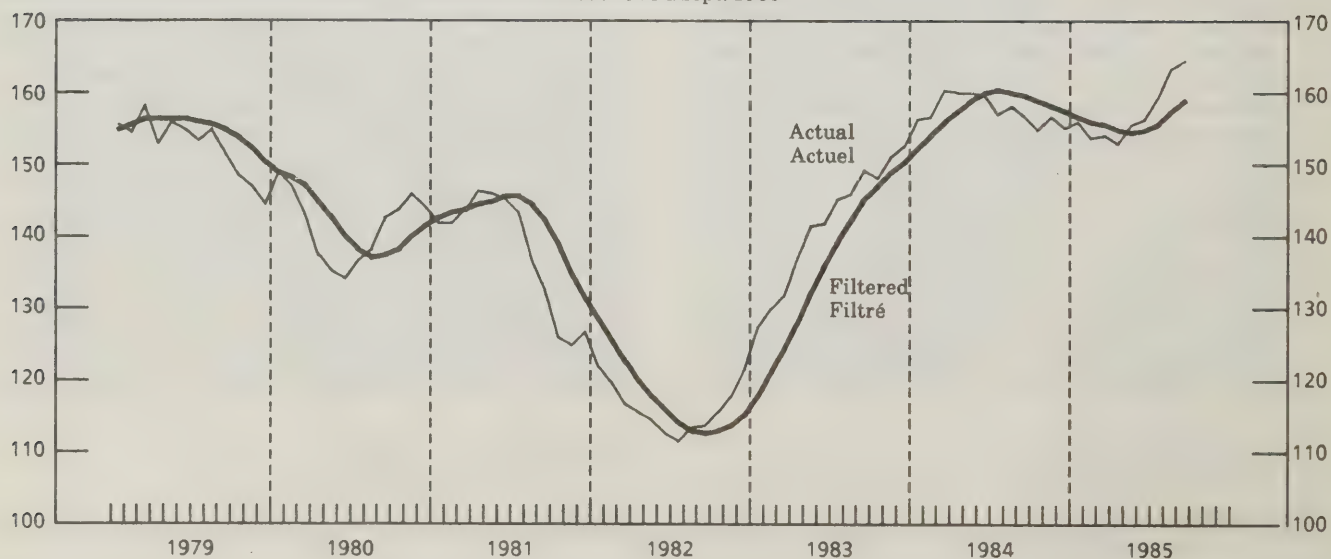
The upturn in the residential construction index<sup>2</sup> that began in late 1984 continued in September (+7.3 per cent). The index returned to the same high levels that were recorded in the first half of 1983, while interest rates in September were close to the average for that year. The index stood at 89.4 in September. The large recent movements were partly financed by RHOSP funds (which will remain tax exempt only until the end of 1985) being converted into spending on housing and durable goods. The acceleration of outlays for housing and some consumer goods paralleled a substantial drop in savings in the third quarter.

que de meubles et d'articles ménagers étaient accompagnées d'un meilleur partage dans les ventes au détail entre les différentes catégories de dépenses selon la durabilité des biens. Cette amélioration dans le secteur des ménages était appuyée par l'amélioration des variables de confiance des consommateurs et les gains continus du revenu du travail en termes réels.

Sensible depuis la fin de 1984, la remontée de l'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> s'est poursuivie en septembre (+7.3%). L'indice a retrouvé les niveaux plus élevés de la première moitié de 1983, alors qu'en septembre les taux d'intérêts s'approchaient de la moyenne de cette année-là. L'indice se situait à 89.4. Les récents mouvements substantiels ont été en partie financés par les fonds du REËL (qui demeurent exempts de déductions fiscales seulement jusqu'à la fin de 1985) convertis en dépenses de logement et de biens durables. L'accélération enregistrée pour les dépenses de logement et de certains biens connexes de consommation est survenue parallèlement à la baisse appréciable de l'épargne au troisième trimestre.

### The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100) L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)

Aug. 1978 to Sept. 1985  
Août 1978 à sept. 1985



# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

Variations en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1984</b>							<b>1984</b>
September	-.26	-.9	.01	.46	-.29	-.74	Septembre
October	-.52	-1.2	-.27	-1.54	-.35	-.28	Octobre
November	-.46	1.1	-.05	-1.45	-.26	-.14	Novembre
December	-.48	-.9	-.09	-1.45	-.26	-.09	Décembre
<b>1985</b>							<b>1985</b>
January	-.37	.5	-.03	1.81	-.05	.03	Janvier
February	-.44	-1.4	-.02	2.00	.20	-.15	Février
March	-.39	.2	.16	1.66	.32	-.03	Mars
April	-.41	-.7	.27	2.71	.28	-.19	Avril
May	-.16	1.6	.31	3.28	.26	.02	Mai
June	.09	0.6	.21	2.77	.22	.16	Juin
July	.50	2.0	.17	3.86	.26	.17	Juillet
August	1.02	2.5	.12	6.05	.37	.36	Août
September	1.26	0.6	.07	7.32	.39	.72	Septembre
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1984</b>							<b>1984</b>
September	-.49	-.66	-.89	-.004	.15	-.05	Septembre
October	-.28	-.29	.08	-.008	.88	-.09	Octobre
November	.02	.81	.49	-.001	1.46	-.14	Novembre
December	.98	1.27	1.97	.001	2.01	-.16	Décembre
<b>1985</b>							<b>1985</b>
January	1.07	-.32	2.49	.000	3.36	-.18	Janvier
February	.67	-.68	2.03	-.001	3.56	-.20	Février
March	.64	.11	2.10	-.006	2.80	-.21	Mars
April	.05	.20	2.22	-.005	2.07	-.21	Avril
May	.58	-.07	1.83	.000	2.22	-.19	Mai
June	.80	-.04	2.32	.003	2.16	-.14	Juin
July	1.67	-.10	1.60	.009	2.30	-.08	Juillet
August	2.55	.11	1.99	.013	1.95	-.02	Août
September	1.34	.44	2.55	.006	.55	.04	Septembre

Source: Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. - Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last published month. - Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel le dernier mois de publication.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. - Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. - Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). - La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



The leading indicators of manufacturing, especially demand for durable goods, showed some slackening in that sector in September. The growth of new orders for durable goods slowed considerably, reflecting a sharp drop in the non-filtered version. New orders nevertheless rose appreciably in the third quarter, following the rise in consumer demand since the end of 1984. Production of durable goods accelerated in September, clearing the recent increase in the backlog of unfilled orders and resulting in a heavy build-up of inventories. The inventory accumulation, together with a slackening in shipments, slowed the ratio of shipments to stocks of finished goods after it had accelerated for three straight months. The average workweek continued to increase slowly, while labour demand and labour costs remained weak, pushing-up the proxy of profit margins. The proxy was a major contributor to the decline in the composite index between August 1984 and May 1985.

In September, the United States leading indicator continued to rise at a slightly faster rate (0.4 per cent) than in the summer. This reflected an upturn in manufacturing orders for consumer goods and residential building permits. Retail sales fell sharply in the United States in October, however, as the determinants of consumer demand remained weak. Labour income showed little sign of recovery, while the gain in employment in October was concentrated in the service industries (where wages are lower) and consisted mainly of part-time jobs. The contribution of the U.S. index to the upturn of the Canadian composite index remained smaller than the contribution of the indicators of final domestic demand, especially the personal spending indicators.

The signals from the financial market indicators were divergent: the Toronto Stock Exchange index decelerated, registering only a 0.5 per cent increase in September, while the real money supply expanded at a faster rate (0.7 per cent).

### Monthly Review<sup>3</sup>

(based on the data available as of December 6, 1985)

Real domestic product grew at a moderate rate in September (+0.4 per cent), with industrial production declining slightly for the second consecutive month. On a quarterly basis, however, industrial production accelerated. Together with steady increases in services output, this resulted in a more rapid growth in real domestic product. The sources of growth narrowed during the quarter (the diffusion index fell from 66 per cent to 52 per cent), paralleling deceleration within the quarter. The course of output over the past year has been driven by household demand for consumer goods and

Les indicateurs avancés de la fabrication montrent un certain relâchement dans ce secteur en septembre, en particulier la demande aux fabricants de biens durables. La croissance des nouvelles commandes de biens durables a ralenti considérablement, traduisant la baisse marquée de la version non filtrée de l'indicateur. Les nouvelles commandes se sont quand même accrues sensiblement au troisième trimestre, ce qui rendait compte de l'augmentation de la demande à la consommation depuis la fin de 1984. La production de biens durables a connu une accélération en septembre, ce qui a éliminé l'accumulation récente des commandes en carnet et a amené une forte hausse des stocks. L'augmentation des stocks, combinée au relâchement des livraisons, a ralenti le ratio des livraisons aux stocks de produits finis, suite à trois accélérations consécutives. La durée hebdomadaire moyenne de travail a continué d'augmenter lentement, et la demande de travail ainsi que les coûts de main-d'œuvre sont demeurés faibles, renversant à la hausse l'indice des marges bénéficiaires. L'indice des marges bénéficiaires avait principalement rendu compte de la baisse de l'indicateur composite entre août 1984 et mai 1985.

L'indicateur avancé des États-Unis a continué de s'accroître à un taux légèrement plus élevé (+0.4%) qu'au cours de l'été. Ceci traduisait une relance des commandes aux fabricants de biens de consommation et des permis de bâtir résidentiels. Les ventes au détail ont fortement baissé aux États-Unis en octobre cependant, comme les déterminants de la demande sont demeurés sans grand changement. Le revenu du travail montrait peu de signes de reprise, tandis que la hausse de l'emploi en octobre était concentrée dans les industries des services (où les salaires sont plus bas), et était associée surtout au travail à temps partiel. La contribution de l'indice des États-Unis au relèvement de l'indicateur composite canadien a continué d'être inférieure à celle des indicateurs de la demande domestique finale, en particulier les indicateurs des dépenses personnelles.

Les indicateurs du marché financier étaient divergents: l'indice des actions à la bourse de Toronto a ralenti, n'enregistrant qu'une augmentation de 0.5% en septembre, tandis que l'offre réelle de monnaie s'est accrue à un taux plus rapide (0.7%).

### Résumé mensuel<sup>3</sup>

(basé sur les données disponibles au 6 décembre 1985)

Le produit intérieur réel (PIR) s'est accru à un taux modéré en septembre (+0.4%), pendant que la production industrielle enregistrait une deuxième légère baisse consécutive. La production industrielle a toutefois connu une accélération pendant le trimestre. Combinée à l'augmentation régulière de la production de services, ceci a résulté en un accroissement plus prononcé de la production intérieure réelle. Les sources de croissance ont diminué au cours du trimestre (l'indice de diffusion a baissé de 66% à 52%), de pair avec le ralentissement durant le trimestre. L'évolution de la production au cours de la dernière année a été marquée par l'influence



housing. In the third quarter, auto manufacturing, trade and real estate accounted for most of the increase in RDP.

The household sector remained the major source of growth in total output and expenditures in the third quarter. This was augmented by an appreciable build-up of inventories. The solid advance in personal spending continued (1.6 per cent) and housing expenditures accelerated (+13 per cent). Non-farm inventories grew by \$2.0 billion at annual rates, the equivalent of 1.0 per cent of GNP. The increase in personal expenditures, much of which was spent on durable goods, has been evident since the fourth quarter of 1984, when interest rates fell and price discounts were offered to consumers. After remaining stable for most of 1984, car sales soared by about 25 per cent between November 1984 and September 1985. This upward trend of outlays during the year became more widespread, and was accompanied by growing signs of renewed confidence. The improvement in consumer attitudes recorded in the Conference Board's survey for October, and the declining number of discouraged workers in October and November, followed two quarterly drops in the unemployment rate and a reduction in long-term unemployment.

Personal disposable income remained unchanged in the third quarter, as the modest growth of labour incomes counterbalanced a decline in interest and investment income and an increase in income taxes collections. Consequently, the increase in spending in the third quarter was supported primarily by a drop in savings. The magnitude of the fall in savings may be due in part to the impending expiry of RHOSPs (Registered Home Ownership Savings Plans).

In the third quarter, employment continued its moderate climb at a rate close to the average for the current expansion. In addition, the unemployment rate, which had remained little changed throughout 1984, fell appreciably in the second and third quarters of 1985 as the labour force grew slowly. However, the labour force grew sharply in October and November, as participation rates rose and the number of discouraged workers declined. The ratio of long-term unemployment to total unemployment shrunk markedly during 1985, encouraging workers to look for jobs and stay in the labour force. However, the surge in participation rates in October and November offset the substantial increase of 120,000 jobs during those two months, and left the unemployment rate virtually unchanged at 10.2 per cent. The jump in participation was mainly due to males;

prépondérante de la demande des ménages en biens de consommation et en logement. Au troisième trimestre, la fabrication de biens automobiles, l'activité de commerce et les affaires immobilières expliquaient en grande partie la progression du PIR.

L'influence prépondérante des ménages sur la production et les dépenses totales s'est poursuivie au troisième trimestre. Ceci était accompagné d'une accumulation appréciable des stocks. La solide progression des dépenses personnelles s'est poursuivie au taux de 1.6% et les dépenses en logement ont connu une accélération (+13%). Les stocks non agricoles s'accroissaient de \$2.0 milliards au taux annuel, un niveau égal à 1.0% du produit national brut (PNB). L'augmentation des dépenses personnelles, touchant en particulier les biens durables, est sensible depuis le quatrième trimestre de 1984, période au cours de laquelle les taux d'intérêt ont baissé et des rabais ont été offerts aux consommateurs. Après avoir été stables durant la majeure partie de 1984, les ventes de voitures ont augmenté de près de 25% entre novembre 1984 et septembre 1985. Cette orientation positive des dépenses au cours de l'année s'est élargie et était accompagnée d'indications croissantes d'une reprise de la confiance. L'amélioration de l'attitude des consommateurs, selon l'enquête du Conference Board en octobre, et la baisse du nombre de travailleurs découragés en octobre et en novembre sont survenues à la suite de deux baisses trimestrielles sensibles du taux de chômage et d'une réduction du chômage de longue durée.

Le revenu personnel disponible est demeuré stable au troisième trimestre, comme la croissance toujours modérée des revenus du travail compensait médiocrement la baisse des revenus d'intérêts et de placements ainsi que l'augmentation des déboursés en impôts sur le revenu. L'augmentation des dépenses au troisième trimestre était donc essentiellement supportée par une baisse de l'épargne. L'ampleur de la baisse de l'épargne peut en partie s'expliquer par la terminaison imminente des REÉL (régime enregistré d'épargne logement).

Au troisième trimestre, l'emploi a continué de se redresser à un rythme modéré approchant la moyenne de l'expansion actuelle. Aussi, le taux de chômage, qui était demeuré pratiquement inchangé tout au long de 1984, a baissé sensiblement aux deuxième et troisième trimestres de 1985, en raison de la faible croissance de la population active. Cependant, la population active s'est vivement redressée en octobre et en novembre, comme les taux d'activité ont augmenté et le nombre de travailleurs découragés a baissé. L'importance du chômage de longue durée relativement au chômage total a considérablement diminué au cours de 1985, encourageant les travailleurs à se chercher un emploi et à demeurer dans la population active. Cependant, la forte hausse des taux d'activité en octobre et en novembre a compensé l'accroissement appréciable de 120,000 emplois durant ces deux mois, ce qui laisse le taux de chômage pratiquement inchangé à 10.2%. Les



nevertheless, their participation rates remain below pre-recession levels.

The geographical distribution of gains in household spending and incomes was more even recently. An acceleration of household demand in the Prairie provinces and British Columbia over the year narrowed the divergence that had developed between the regions earlier in the current expansion. The growth rates of nominal retail sales in western Canada surpassed the national average by the third quarter. The smallest gains in sales were recorded in the Atlantic provinces (1.8 per cent) and Quebec (1.7 per cent). Housing starts were also more evenly-distributed among the regions in the third quarter. The convergence of regional growth rates for household demand was accompanied in the third quarter by a narrowing of the gap between regional employment trends. Provinces that had experienced strong gains in employment during the expansion (Quebec and Ontario) registered a marked slowdown in the third quarter. In the Prairie and Atlantic provinces, on the other hand, employment accelerated. Employment growth was stable in British Columbia in the third quarter, although it increased in October and November in tandem with the surge in participation rates. The regional breakdown of growth in labour income shows that earnings kept pace with provincial employment trends: incomes grew faster in the Atlantic and Western provinces, and decelerated in Quebec and Ontario.

Recent movements of prices and wages have remained subdued. Average wage increases to date in 1985 in major collective agreements are among the lowest since the series was started in 1967. An acceleration in effective wage increases – from 3.4 per cent in the second quarter to 3.8 per cent in the third – is attributable to public-sector settlements in Ontario. The breakdown of settlements by industry and region reflects an ongoing slowdown in most wage rates, which was followed by increased stability in prices. Unadjusted consumer prices rose by 0.2 per cent in September and 0.3 per cent in October, while the Industry Selling Price Index edged up 0.2 per cent in September after declining 0.1 per cent in August. Export prices fell during the quarter, as international demand for crude and fabricated materials remained soft.

hommes ont principalement expliqué le bond de la participation à la main-d'oeuvre; néanmoins, leur taux d'activité est demeuré sous les niveaux d'avant la récession.

La répartition géographique de la hausse des dépenses et des revenus des ménages s'est récemment égalisée. Un redressement croissant, au cours de l'année, de la demande des ménages dans les Prairies et en Colombie-Britannique a réduit l'écart entre les régions qui est apparu au début de l'expansion actuelle. Les taux d'augmentation des ventes nominales au détail dans les provinces de l'Ouest dépassaient la moyenne nationale au troisième trimestre. Les taux de croissance des ventes les plus faibles ont été enregistrés dans les provinces de l'Atlantique (1.8%) et au Québec (1.7%). La distribution des mises en chantier était aussi plus égale entre les régions au troisième trimestre. L'évolution convergente de la demande des ménages parmi les régions au cours de l'année a été accompagnée, au troisième trimestre, d'une réduction de la déviation des tendances de l'emploi dans les régions. Les provinces ayant enregistré les plus fortes progressions de l'emploi durant l'expansion, soit le Québec et l'Ontario, ont connu un ralentissement marqué au troisième trimestre. En revanche, l'emploi s'accélérait dans les Prairies et les provinces de l'Atlantique. Au troisième trimestre, la croissance de l'emploi est demeurée stable en Colombie-Britannique, bien qu'on ait noté une accélération plus tard, en octobre et en novembre, de pair avec la forte remontée du taux d'activité. La répartition régionale de la croissance des revenus du travail a évolué de pair avec les tendances de l'emploi. Il y a eu une accélération des revenus dans les provinces de l'Atlantique, dans les Prairies et en Colombie-Britannique, et une décélération au Québec et en Ontario.

L'évolution récente des prix et des salaires est demeurée restreinte. La moyenne cumulative, pour 1985, de l'augmentation prévue des salaires dans les grandes conventions a continué d'être l'une des plus faibles depuis le début de la série en 1967. Une accélération du taux d'augmentation des salaires effectifs, de 3.4% au deuxième trimestre à 3.8% au troisième, était attribuable à la signature de conventions du secteur public en Ontario. La classification des conventions par secteur industriel et géographique a continué de démontrer le relâchement persistant de la plupart des taux de salaire, qui a été suivi d'une stabilité croissante des prix. Les prix à la consommation non dessaisonnalisés ont augmenté de 0.2% et de 0.3% en septembre et en octobre, tandis que l'indice des prix de vente dans l'industrie s'est hissé de 0.2% en septembre, après une baisse de 0.1% en août. Les prix à l'exportation ont baissé au cours du trimestre, pendant que la demande internationale de matières brutes et travaillées est demeurée faible.

<sup>1</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a six month average lead at business cycle peaks, a two month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a five month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8%, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8%.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

<sup>3</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

For further information contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de six mois aux sommets du cycle économique et deux mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de cinq mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952 - janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

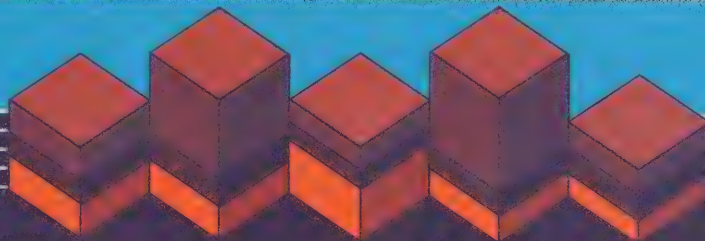
<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

<sup>3</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la désaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la désaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont désaisonnalisées, sauf indication contraire.

Pour plus de renseignements communiquer avec D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.







# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 1, No. 12 – January 1986

Vol. 1, n° 12 – janvier 1986

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – October 1985

The indicator\* posted its fifth straight increase in October (1.3%), rising to a level noticeably higher than the most recent peak in September 1984 (161.2). With this upswing, the index has resumed growth similar to that earlier in the expansion, after edging-down between September 1984 and May 1985. The October increase is similar to the historical average for positive movements by the indicator, and suggests the maintenance of appreciable growth rates in the near term. The non-filtered version of the index showed an equally firm gain in October (1.3%). The indicators of household demand for cars and housing continued to lead the index's advance in October, supplemented by the sustained rise of the manufacturing indicators.

The indicators of household demand still pointed to a strengthening in this sector in October: the residential construction index<sup>2</sup> jumped 4.9 per cent and those for sales of furniture and appliances and new motor vehicles climbed 1.1 per cent and 1.6 per cent, respectively. These indicators have been the strongest of the 10 components in recent months, leading the 6.1 per cent advance in the non-filtered index, from 159.6 in June to 169.4 in October. This acceleration coincided with a drop in savings, while RHOSP funds were exempt from income tax if withdrawn between May and the end of 1985. Declines in the non-filtered versions in

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Octobre 1985

En octobre l'indicateur\* a enregistré une cinquième hausse consécutive, de 1.3% pour s'établir à un niveau sensiblement supérieur au dernier point haut de septembre 1984 (161.2). Cette remontée rapproche la croissance de l'indice près des taux enregistrés plus tôt dans l'expansion. L'indice avait connu un relâchement entre septembre 1984 et mai 1985. L'augmentation d'octobre s'apparente à la moyenne historique des variations positives de l'indicateur, ce qui suggère la poursuite à court terme de taux appréciables de croissance. La progression de l'indice en octobre était tout aussi ferme dans sa version non filtrée (1.3%). Les indicateurs de la demande des ménages en voitures et en logements ont continué de dominer la progression de l'indice en octobre, secondés par le relèvement plus marqué des indicateurs de la fabrication.

Les indicateurs de la demande des ménages ont continué de souligner un raffermissement dans ce secteur: en octobre, l'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> était en hausse de 4.9%, et les ventes de meubles et d'articles ménagers ainsi que celles de véhicules automobiles neufs progressaient respectivement de 1.1% et 1.6%. Parmi les 10 composantes, ces indicateurs sont ceux qui ont présenté la plus forte progression récemment, ayant fait augmenter l'indice non filtré de 6.1%; celui-ci est en effet passé d'un niveau de 159.6 en juin à 169.4 en octobre. Cette accélération survient parallèlement à une baisse de l'épargne, au moment où les fonds du REÉL sont

See footnote(s) at end of text.

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503

5-2001-503

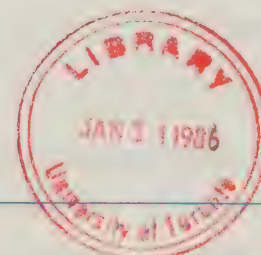


Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique



Canada



October brought the indexes more in line with the moderate rates of increase in labour income and employment in the trade sector late in the year.

After turning downward in September, the manufacturing indicators showed some improvement in October. The proxy of profit margins, the second largest contributor to the composite index's advance, was responsible for much of this upturn. Output continued to rise in October while employment and the length of the average work week remained almost stationary, resulting in a further decline in unit labour costs. Unit labour costs have dropped 4.8 per cent since the peaks early in the expansion. Contracting shipments in October were offset by increasing stocks of finished goods, which left the ratio of shipments to stocks virtually unchanged. Following a slowdown in September, demand for durable goods improved as orders advanced 1 per cent.

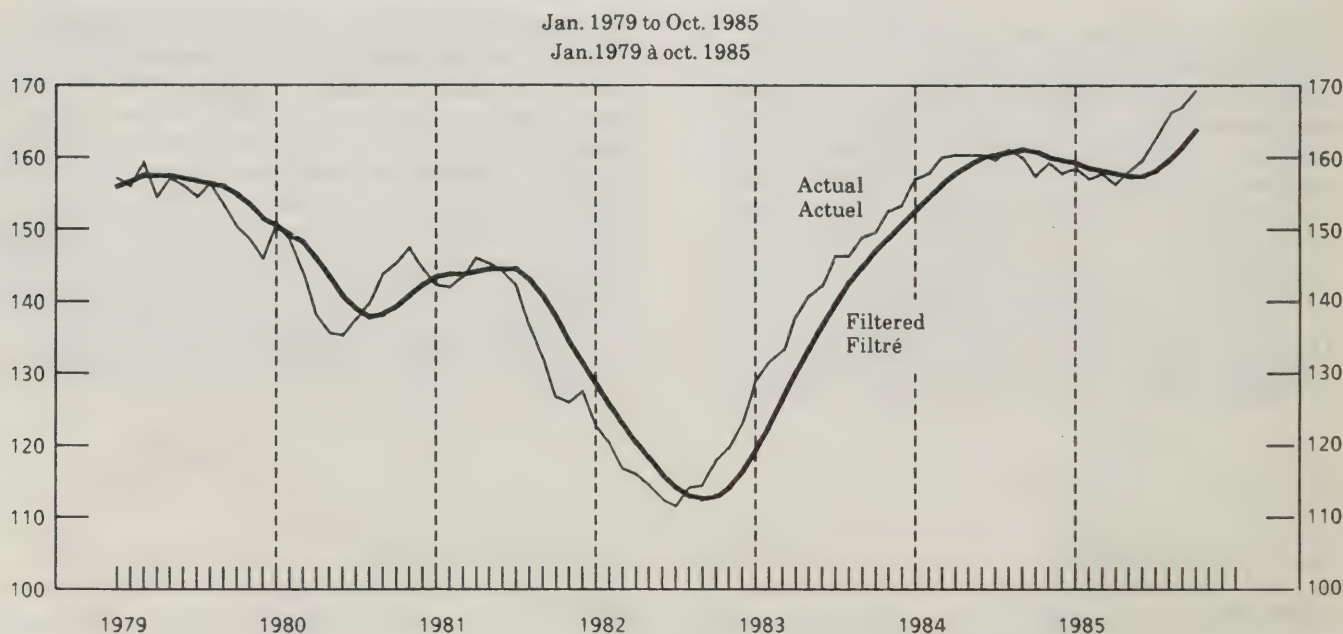
The United States leading indicator continued to climb at a slightly faster rate (0.4 per cent) than it had during the summer. The contribution of the U.S. index to the upswing of the Canadian composite index remained small in October, which suggests that the external sector will remain a

exempts de déductions fiscales s'ils sont retirés entre mai et la fin de 1985. Les baisses non filtrées en octobre rapprochent les indices des niveaux qui sont davantage conciliables avec le revenu du travail qui s'est accru modestement et l'emploi dans le commerce à la fin de l'année.

Après le relâchement de septembre, les indicateurs de la fabrication montraient une certaine amélioration dans ce secteur en octobre. L'indice des marges bénéficiaires, le deuxième facteur en importance dans la progression de l'indicateur composite, explique en grande partie ce redressement. La production a continué de se relever en octobre, alors que le nombre d'employés et la durée hebdomadaire de travail ont peu varié, résultant en une baisse additionnelle des coûts unitaires de main-d'oeuvre. Les coûts unitaires de main-d'oeuvre ont baissé de 4.8% par rapport aux sommets enregistrés au début de l'expansion. Un relâchement des livraisons en octobre était compensé par l'accroissement des stocks de produits finis, ce qui a laissé pratiquement inchangé le ratio des livraisons aux stocks. À la suite d'un ralentissement en septembre, la demande de biens durables s'est relevée, les commandes ayant progressé de 1%.

L'indicateur avancé des États-Unis a continué de s'accroître à un taux légèrement plus élevé (+0.4%) qu'au cours de l'été. La contribution de l'indice des États-Unis au relèvement de l'indicateur composite canadien est demeurée faible en octobre, ce qui suggère que le secteur extérieur va demeurer une source

**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**



# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

## Variations en pourcentage des données filtrées

	Composite leading index (10 Series)		Average workweek manufacturing (Hours)	Residential construction index <sup>1</sup>	United States leading index	Real money supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
1984							1984
October	-.25	-1.6	-.26	-1.06	-.33	-.21	Octobre
November	-.27	1.0	.00	-1.21	-.25	-.23	Novembre
December	-.36	-.8	.00	-1.51	-.25	-.25	Décembre
1985							1985
January	-.29	.6	.03	1.72	-.04	-.15	Janvier
February	-.34	-1.0	.00	1.87	.20	-.31	Février
March	-.28	.4	.13	1.58	.33	-.16	Mars
April	-.31	-.8	.17	2.73	.28	-.29	Avril
May	-.13	1.2	.23	3.34	.26	-.04	Mai
June	.09	.8	.18	2.79	.23	.13	Juin
July	.45	1.8	.16	3.83	.25	.15	Juillet
August	.93	2.4	.10	6.24	.35	.36	Août
September	1.14	.5	.07	6.94	.41	.73	Septembre
October	1.29	1.3	.00	4.87	.44	.94	Octobre

	New orders durable goods \$ 1971	Furniture and appliances sales \$ 1971	New motor vehicle sales \$ 1971	Ratio ship- ments/ finished inventories manufacturing <sup>3</sup>	Index of stock prices <sup>4</sup>	Pct. chg. in price per unit labour cost manufacturing <sup>3</sup>	
	-	-	-	-	-	-	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
1984							1984
October	.26	.46	.49	-.004	.88	-.06	Octobre
November	.49	1.42	.59	-.001	1.46	-.11	Novembre
December	1.02	1.69	1.81	.002	2.01	-.14	Décembre
1985							1985
January	.36	-.06	2.29	.002	3.36	-.16	Janvier
February	.03	-.21	1.79	.002	3.56	-.17	Février
March	.20	.66	1.95	.001	2.80	-.19	Mars
April	.32	.71	2.14	.001	2.07	-.19	Avril
May	.28	.35	1.82	-.002	2.22	-.17	Mai
June	.62	.27	2.35	.003	2.16	-.14	Juin
July	1.18	.10	1.63	.010	2.30	-.09	Juillet
August	2.14	.23	1.96	.014	1.95	-.04	Août
September	1.00	.82	2.52	.008	.55	.01	Septembre
October	.99	1.13	1.57	.004	.02	.05	Octobre

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last published month. - Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel le dernier mois de publication.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. - Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. - Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). - La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).

Source: Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. Available on CANSIM: Matrix 161. - Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161. Disponible sur CANSIM dans la matrice 161.



modest source of growth in the short-term. In line with this, retail sales fell sharply in the United States in October, and preliminary data for November revealed weakness in building permits and little change in orders for investment goods.

The financial market indicators remained mixed: the Toronto Stock Exchange index slowed, registering almost no change in October, while the real money supply (M1) continued to expand at a more rapid pace (0.9 per cent).

### Monthly Review<sup>3</sup>

(based on the data available as of January 13, 1986)

Aggregate industry output rose by 0.6 per cent in October, led by gains in residential construction and manufacturing. Growth during the three months ending in October totalled 1.3 per cent, compared to the 1.9 per cent jump that occurred from April to July. The filtered diffusion index for RDP also declined slightly between August and October – from 74.5 to 69.3 – following an upturn of over 10 points during the previous three months. Output gains remained most evident in household-related industries, particularly within the manufacturing sector, while the high levels of Canadian auto output and exports were sustained as automobile stocks rose substantially in the United States. Total manufacturing inventories declined by \$37 million in volume, as lower stocks of raw materials outweighed further increases in finished goods. Export demand remained weak for most primary commodities in November. Sluggish investment in resource-based industries was reflected in large firms' decisions to defer investment from 1985 to at least 1986.

Led by housing and related expenditures, households continued to buttress aggregate demand early in the fourth quarter. In October, outlays for new dwellings rose about 4 per cent in volume, after gaining 10 per cent in September, while sales of existing houses continued to advance steadily. Retail sales of housing-related goods, such as furniture and appliances, hardware, and semi-durable household furnishings, advanced 3.5 per cent in September and October. The volume of total retail sales changed little over the two months, however, as auto sales dropped and as purchases of other semi- and non-durable goods edged down after making large gains in July and August. Nevertheless, the upward trend of retail sales throughout the year was still evident in the sizeable growth of output in consumer-oriented manufacturing industries such as food, clothing and related, and furniture and fixtures. With the short-term

modeste de croissance à court terme. À l'appui de cette notion, les ventes au détail ont fortement baissé aux États-Unis en octobre et les données préliminaires de novembre montrent un essoufflement des intentions de construire, tandis que les commandes et les contrats de biens d'équipement n'ont pas beaucoup varié.

Les indicateurs du marché financier sont demeurés divergents: l'indice des actions à la bourse de Toronto a présenté un ralentissement, n'enregistrant pratiquement aucune variation en octobre, tandis que l'offre réelle de monnaie (M1) a continué de s'accroître à un taux plus rapide (+ 0.9%).

### Résumé mensuel<sup>3</sup>

(basé sur les données disponibles au 13 janvier 1986)

La production industrielle globale a augmenté de 0.6% en octobre, entraînée par la progression des secteurs de la construction résidentielle et de la fabrication. La croissance au cours des trois mois se terminant en octobre totalisait 1.3%, comparativement à 1.9% entre avril et juillet. L'indice de diffusion filtré du PIR a aussi légèrement diminué entre août et octobre de – 74.5 à 69.3 – après un redressement de plus de 10 points au cours des trois mois précédents. Les progressions de la production sont demeurées les plus fortes dans les branches reliées aux ménages, en particulier celles du secteur de la fabrication, tandis que la production et les exportations canadiennes d'automobiles demeuraient élevées comme les stocks de voitures ont augmenté fortement aux États-Unis. Le volume total des stocks de la fabrication a baissé de \$37 millions, pendant qu'une diminution des stocks de matières brutes compensait d'autres progressions de stocks de produits finis. La demande à l'exportation est demeurée faible en novembre pour la plupart des marchandises primaires. L'inertie des investissements dans les branches des ressources naturelles se retrouvait dans la décision des grandes entreprises de reporter les investissements de 1985 à 1986 au plus tôt.

Les ménages ont continué à gonfler la demande globale au début du quatrième trimestre, entraînée par les dépenses en logements et connexes. Le volume des dépenses au titre des logements neufs a augmenté d'environ 4% en octobre, après s'être accru de 10% en septembre, tandis que les ventes de maisons existantes continuaient de progresser de façon soutenue. Les ventes au détail de biens associés au logement, tels les meubles et articles ménagers, la quincaillerie et l'ameublement ménager semi-durable, ont progressé de 3.5% en septembre et en octobre. Le volume total des ventes au détail est cependant demeuré sans grand changement au cours des deux mois à l'étude, puisque les ventes de voitures ont diminué et que les achats d'autres biens semi-durables et non durables se sont repliés légèrement après de fortes hausses en juillet et en août. Cependant, la tendance à la hausse des ventes au détail au cours de l'année s'observait toujours en octobre dans les progressions appréciables de la production des



trend of new and unfilled orders still rising in these industries, they accounted for over half of the increase in manufacturing output in October.

The short-term trend rate of growth of exports slowed from 4.8 per cent to 1.8 per cent, when November data are included. After rising for two months, demand for crude and fabricated materials slowed to essentially no growth, reflecting widespread declines for most mineral and energy products. Lower exports of these commodities originated in lower shipments to Europe and Japan. Export growth for end products slowed from 5.5 per cent to 1.9 per cent, paralleling the trend in automotive shipments to the United States. U.S. sales of passenger cars built in North America plummeted from an average annual rate of 9.4 million in the third quarter to 6.4 million in October and November, following the cessation of temporary low financing rates. Nevertheless, Canadian auto exports to the United States were sustained at near record levels by higher stock-building in the U.S., where the stock-to-sales ratio for automobiles leapt to 2.83 in November, its highest level since the recovery began. Exports of investment-related goods, such as industrial and office machinery and telecommunications equipment, were flat. The U.S. Commerce Department survey of business investment intentions for 1986 revealed an anticipated one percent decline in investment in the United States.

In Canada, a survey by the Department of Regional Industrial Expansion of investment plans of large firms revealed that anticipated outlays for 1985 were cut back between April and October, largely reflecting a deferral of spending until 1986. In the April survey, firms planned a 13.1 per cent boost in real investment in 1985; in the October survey, this had been pared to 4.6 per cent. However, spending plans for 1986 were revised up by nine percentage points to 7.5 per cent growth. While the downward revision to 1985 plans occurred in all industries, it was most marked for resource-related industries, notably mining, electric utilities, and oil and gas pipelines. Price increases and demand growth in these industries were muted in 1985; this was reflected

branches de la fabrication orientées vers les consommateurs, telles celles des aliments, du vêtement et des produits connexes, ainsi que des meubles et des articles ménagers. Comme la tendance à court terme des nouvelles commandes et des commandes en carnet de ces branches d'activité a continué d'augmenter, elles intervenaient pour plus de la moitié de l'augmentation de la production du secteur de la fabrication en octobre.

Le taux de croissance de la tendance à court terme des exportations a enregistré un ralentissement, étant passé de 4.8% à 1.8% (données du mois de novembre comprises). La demande de matières brutes et travaillées a présenté un ralentissement pour rester dans l'ensemble inchangée, après une hausse de deux mois, ce qui traduisait des baisses généralisées pour la plupart des produits minéraux et énergétiques. La diminution des exportations de ces marchandises de base provenait de la chute du total des livraisons vers l'Europe et le Japon. Les exportations de produits finals ont enregistré un ralentissement; leur croissance est passée de 5.5% à 1.9%, ce qui suivait la tendance des livraisons automobiles vers les États-Unis. Aux États-Unis, les ventes de voitures particulières construites en Amérique du Nord ont diminué; elles sont tombées d'un taux annuel moyen de 9.4 millions au troisième trimestre à 6.4 millions en octobre et novembre, à la suite de la suppression des taux de financement provisoires peu élevés. Néanmoins, d'autres niveaux près des records relativement aux exportations canadiennes d'automobiles vers les États-Unis ont été enregistrés en raison de l'accélération des mises en stocks aux États-Unis, où le ratio des stocks aux ventes d'automobiles est passé à 2.83 en novembre, le plus haut niveau depuis le début de la reprise. Les exportations de biens associés aux investissements, tels que les machines industrielles, les machines de bureau et le matériel de télécommunications sont demeurées stables. L'enquête du Commerce Department aux États-Unis sur les intentions d'investissements des entreprises pour 1986 faisait ressortir une diminution anticipée de 1% dans l'investissement aux États-Unis.

Au Canada, une enquête du ministère de l'Expansion industrielle régionale (MEIR) sur les projets d'investissements des grandes entreprises indiquait une réduction anticipée des dépenses pour 1985 entre les résultats d'avril et d'octobre, traduisant dans une large mesure le report des dépenses jusqu'en 1986. Lors de l'enquête d'avril, les entreprises préoyaient un accroissement de 13.1% des investissements réels en 1985; dans l'enquête d'octobre, ce chiffre est tombé à 4.6%. Cependant, les projets d'investissements en 1986 ont été révisés à la hausse de neuf points de pourcentage pour donner une croissance de 7.5%. Pendant que la révision à la baisse aux plans de 1985 touchait toutes les industries, elle était plus marquée dans les branches des ressources naturelles, notamment les mines, les services d'électricité et les pipelines



in weak or negative profit margins in many of these industries in the third quarter.

The uneven recovery of business investment – vigour in manufacturing and sluggishness in resources – is evident in the most recent monthly data. Within imports, the short-term trend for drilling and excavating machinery as well as office machinery weakened further with the inclusion of November data, while demand for other industrial machinery turned up. The mixed behaviour of business investment also was reflected in new orders for October, as small gains in the filtered trend for electrical products and non-metallic minerals accompanied a slight downturn for machinery and metal fabricating (although it is unknown to which sector these capital goods were destined).

pétroliers et gaziers. L'augmentation des prix et la croissance de la demande dans ces branches d'activité a été faible en 1985, ce qui a pris la forme de marges bénéficiaires faibles ou négatives pour un grand nombre d'entre elles au troisième trimestre.

La reprise inégale des investissements des entreprises, avec le contraste entre la vigueur du secteur de la fabrication et l'inertie de celui des ressources, s'observait dans les données mensuelles les plus récentes. La tendance à court terme des importations de machines de forage et d'excavation ainsi que de machines de bureau s'est affaiblie davantage avec l'inclusion des données de novembre, tandis que la demande d'autres machines industrielles s'est redressée. L'évolution divergente de l'investissement des entreprises était reflétée dans les nouvelles commandes en octobre, comme de légères progressions de la tendance filtrée relativement aux produits électriques et aux minéraux non métalliques s'accompagnaient d'un léger repli des nouvelles commandes de machines et de la fabrication de produits en métal (bien qu'on ne sait à quel secteur ces biens de capital sont destinés).

<sup>1</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a six-month average lead at business cycle peaks, a two-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a five-month average lead at peaks and a one-month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8 per cent, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8 per cent.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

<sup>3</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

\* The composite leading indicator and the 10 components have been revised from 1971.

For further information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact G. Proulx (613-990-9163). General contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de six mois aux sommets du cycle économique et deux mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de cinq mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

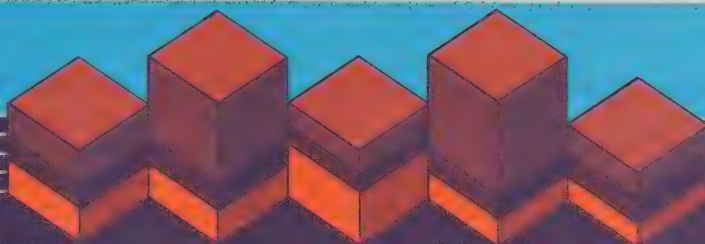
<sup>3</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

\* On a révisé l'indicateur avancé composite et les 10 composantes à partir de 1971.

Pour plus d'informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines dates de parution, ou les commandes, communiquer avec G. Proulx (613-990-9163). Le contact général est D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.







# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 2, No. 1 – February 1986

Vol. 2, n° 1 – février 1986

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – November 1985

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Novembre 1985

The indicator posted its sixth increase in a row in November (+1.4 per cent), rising to 166.1, a level substantially higher than the most recent peak in September 1984 (161.2). The non-filtered index has been climbing sharply since May, due to the first sizeable and sustained gains in household demand during the expansion. This growth was bolstered in October and November by a marked upswing in the manufacturing indicators, especially the proxy of profit margins. The increase in the filtered index is close to the historical average for expansions. Altogether, this suggests that appreciable growth rates will continue in the near term.

Household demand indicators pointed to marked growth in the consumer sector in November. Furniture and appliances and new motor vehicles, sales of which climbed 1.5 per cent and 1.6 per cent respectively, remain the strongest components. They have led a 10 per cent gain in the non-filtered index since April, a period during which special incentives and rebate programs for cars were offered. The trend for employment accelerated in November 1985, and labour income posted an appreciable gain; this trend in employment continued in December and January.

The residential construction index<sup>2</sup> slowed in relation to the substantial growth rates it recorded during the summer months. The recent sharp fluctuations in the residential index coincided with

En novembre, l'indicateur avancé enregistrait une sixième progression consécutive (1.4%), pour atteindre 166.1, un niveau de beaucoup supérieur au dernier sommet de septembre 1984 (161.2). L'indice non filtré s'est rapidement relevé depuis mai, à la suite des premières progressions sensibles et soutenues de la demande des ménages au cours de l'expansion. Ces progressions étaient appuyées en octobre et en novembre par le relèvement marqué des indicateurs de la fabrication, en particulier l'indice des marges bénéficiaires. La progression de l'indice filtré se rapproche de la moyenne des expansions passées. Dans l'ensemble, ceci suggère la poursuite à court terme de taux appréciables de croissance.

Les indicateurs de la demande des ménages soulignent une croissance marquée dans le secteur de la consommation: en novembre, les ventes de meubles et d'articles ménagers ainsi que celles des véhicules automobiles neufs ont progressé respectivement de 1.5% et 1.6%. Ces composantes sont demeurées celles qui ont continué d'augmenter le plus rapidement. Elles ont soutenu à 10% la hausse de l'indice non filtré depuis avril, période au cours de laquelle il y a eu des mesures spéciales d'encouragement et des programmes de rabais pour les voitures. Toujours en novembre 1985, la tendance de l'emploi a présenté une accélération et les revenus de travail, un gain appréciable; cette tendance de l'emploi s'est poursuivie en décembre et en janvier.

La croissance de l'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> a ralenti par rapport aux taux substantiels enregistrés durant les mois d'été. Les récents mouvements importants de l'indice résidentiel

5-2001-503

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



the withdrawal of RHOSP funds, which were exempt from income tax until December 1985. The non-filtered index fell in both October and November following a slump in the value of building permits issued and the number of mortgage loans approved, consistent with preliminary data for December housing starts. Total housing starts dropped from 197,000 units in November (at annual rates) to 164,000 in December.

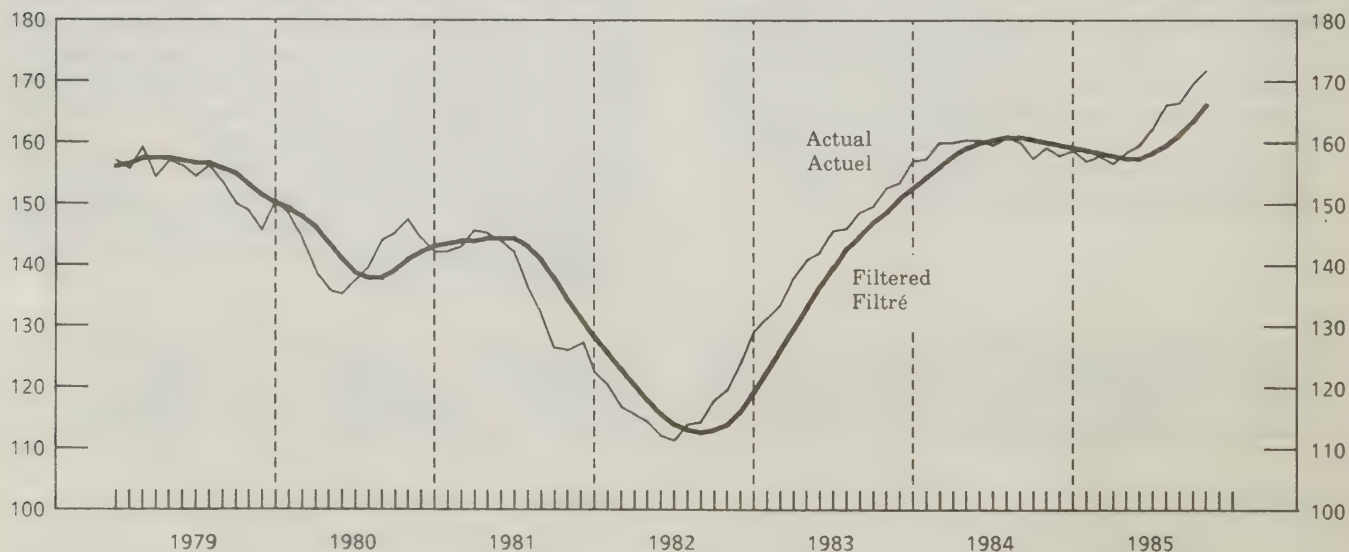
The manufacturing indicators continued to reflect improvement in November. New orders for durable goods accelerated (1.3 per cent), with widespread gains in industries oriented to household demand. Shipments also grew more rapidly, further reducing unfilled orders during the month. This strong increase in shipments, coupled with a deceleration in stocks of finished goods, resulted in a relatively large increase in the shipments/stocks ratio. After showing little change for over a year, labour input in manufacturing jumped in November. Employment registered its largest advance since the expansion began, while the average workweek continued to grow slowly (0.1 per cent). The proxy of profit margins posted an appreciable increase (+0.04).

coïncidaient avec le retrait des fonds du R.E.É.L., lesquels étaient exempts d'impôts jusqu'en décembre 1985. L'indice non filtré a enregistré deux baisses consécutives en octobre et en novembre, en raison d'une diminution sensible de la valeur des permis de bâtir émis et du nombre de prêts hypothécaires autorisés, diminution qui est conforme aux données préliminaires de décembre sur les mises en chantier. Le nombre total de mises en chantier est passé de 197,000 en novembre à 164,000 unités en décembre (au taux annuel).

Les indicateurs de la fabrication ont continué de présenter une amélioration en novembre. La croissance des nouvelles commandes de biens durables a enregistré une accélération (1.3%), avec des gains étendus dans les branches reliées à la demande des ménages. Les livraisons se sont également accrues plus fortement, ce qui a amené une baisse additionnelle des commandes en carnet au cours du mois. L'augmentation marquée des livraisons, combinée à une légère décélération des stocks, a produit une augmentation relativement importante du ratio des livraisons aux stocks de produits finis. Après avoir peu varié depuis plus d'un an, les entrées de main-d'oeuvre dans la fabrication ont fait un bond en novembre. L'emploi a enregistré sa plus forte progression depuis l'expansion tandis que la durée hebdomadaire moyenne de travail a continué de s'accroître lentement (0.1%). L'indice des marges bénéficiaires s'est accru de façon appréciable (+0.04).

### The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100) L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)

Jan. 1979 to Nov. 1985  
Janv. 1979 à nov. 1985



# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

## Variations en pourcentage des données filtrées

	Composite leading index (10 Series)		Average workweek manufacturing (Hours)	Residential construction index <sup>1</sup>	United States leading index	Real money supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1984</b>							<b>1984</b>
November	-.27	1.0	.00	-1.21	-.25	-.23	Novembre
December	-.36	-.8	.00	-1.51	-.25	-.25	Décembre
<b>1985</b>							<b>1985</b>
January	-.29	.6	.03	1.72	-.04	-.15	Janvier
February	-.34	-1.0	.00	1.87	.20	-.31	Février
March	-.28	.4	.13	1.58	.33	-.16	Mars
April	-.31	-.8	.17	2.73	.28	-.29	Avril
May	-.13	1.2	.23	3.34	.26	-.04	Mai
June	.09	.8	.18	2.79	.22	.13	Juin
July	.45	1.8	.16	3.81	.25	.15	Juillet
August	.91	2.3	.10	6.19	.35	.36	Août
September	1.11	.4	.07	6.82	.41	.73	Septembre
October	1.30	1.7	.05	4.96	.47	.94	Octobre
November	1.44	1.5	.14	2.15	.47	1.05	Novembre

fil  
br

	New orders durable goods \$ 1971	Furniture and appliances sales \$ 1971	New motor vehicle sales \$ 1971	Ratio ship- ments/ finished inventories manufacturing <sup>3</sup>	Index of stock prices <sup>4</sup>	Pct. chg. in price per unit labour cost manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1984</b>							<b>1984</b>
November	.49	1.42	.59	-.001	1.46	-.11	Novembre
December	1.02	1.69	1.81	.002	2.01	-.14	Décembre
<b>1985</b>							<b>1985</b>
January	.36	-.06	2.29	.002	3.36	-.16	Janvier
February	.03	-.21	1.79	.002	3.56	-.17	Février
March	.20	.66	1.95	.001	2.80	-.19	Mars
April	.32	.71	2.14	.001	2.07	-.19	Avril
May	.28	.35	1.82	-.002	2.22	-.17	Mai
June	.63	.27	2.36	.003	2.16	-.14	Juin
July	1.18	.10	1.63	.010	2.30	-.09	Juillet
August	2.14	.22	1.96	.014	1.95	-.04	Août
September	.98	.82	2.51	.007	.55	.00	Septembre
October	.97	1.65	1.60	.004	.02	.03	Octobre
November	1.32	1.51	1.57	.009	.58	.04	Novembre

Source: Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. Available on CANSIM: Matrix 161. - Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161. Disponible sur CANSIM dans la matrice 161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last published month. - Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel le dernier mois de publication.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. - Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. - Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). - La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



The United States leading indicator recorded a further modest gain in November (0.5 per cent), which kept its contribution to the composite index below those of domestic demand indicators. The determinants of personal expenditure in the United States remained sluggish. The labour force survey revealed little change in employment, and personal disposable income declined slightly. Preliminary data for December indicated a mild upturn in demand, however, as the number of building permits issued rose and nominal retail sales grew by 1.9 per cent. Sales of North American automobiles, again stimulated by industry discounts, soared by 23.9 per cent in December.

The financial market indicators both strengthened in November: the Toronto Stock Exchange index increased by 0.6 per cent, and the real money supply (M1) expanded by 1.0 per cent.

### Monthly Review<sup>3</sup>

(based on the data available as of February 7, 1986)

Expanding household demand remained the dominant influence in the growth of domestic output and of credit demands in October and November. In fact, the surge of consumer demand has offset weakening export and business inventory demand during the last two months. With inventory levels relative to shipments dropping to new lows in the expansion, total business demand for short-term credit flattened out in October and November. The value of consumer credit outstanding accelerated over the same period to lead an increase in total household credit. A slowdown in consumer price inflation, which began in 1982, continued throughout 1985, while prices dropped early in 1986 on many international commodity markets, notably those for crude oil.

The 0.7 per cent increase in real domestic product in November matched the gain recorded in October, and left the average level of output in the fourth quarter to date 1.2 per cent above that of the third quarter. Industries oriented to housing and retail demand led the increases within construction (+3.1 per cent) and trade (+2.4 per cent). The continued vigour of household demand for goods was moderated by slowly rising output for services (+0.6 per cent) and mining (+0.5 per cent).

The volume of retail sales expanded by 2.1 per cent in November. The average level of sales to date in the fourth quarter stands 2.2 per cent above the third quarter average. Growth of quarterly retail sales accelerated steadily throughout 1985, from 1.4 per cent in the last quarter of 1984 to 1.5 per

La croissance de l'indicateur avancé des États-Unis a de nouveau été modeste en novembre (0.5%), ce qui maintient sa contribution à l'indicateur composite inférieure à celle des indicateurs de la demande intérieure. Les déterminants des dépenses personnelles aux États-Unis sont demeurés sans vigueur. L'emploi a peu varié, selon l'enquête sur la population active, et le revenu personnel disponible des particuliers a légèrement baissé. Les données préliminaires de décembre indiquent cependant un certain redressement de la demande: le nombre de permis de bâtir émis a augmenté et les ventes nominales au détail ont connu une hausse de 1.9%. De nouveau stimulées par des rabais de l'industrie, les ventes de voitures fabriquées en Amérique du Nord ont augmenté de 23.9% en décembre.

Les indicateurs du marché financier se sont tous deux raffermis en novembre. L'indice des actions à la bourse de Toronto a augmenté de 0.6%, tandis que l'offre réelle de monnaie (M1) s'accroissait de 1.0%.

### Résumé mensuel<sup>3</sup>

(basé sur les données disponibles au 7 février 1986)

La croissance de la demande des ménages est restée la cause principale de l'augmentation de la production intérieure et de la demande de crédit en octobre et en novembre. En fait, la poussée de la demande des consommateurs a compensé un affaiblissement des exportations et de l'accumulation des stocks commerciaux. Le ratio des stocks aux livraisons ayant atteint un nouveau creux dans l'expansion, la demande totale des entreprises pour du crédit à court terme s'est stabilisée en octobre et en novembre. La valeur du crédit à la consommation en circulation a présenté une accélération au cours de la même période, pour dominer une hausse du crédit total des ménages. Le ralentissement de l'inflation des prix à la consommation, amorcé en 1982, s'est poursuivi tout au long de 1985, alors que les prix baissaient au début de 1986 sur un grand nombre de marchés internationaux de marchandises, notamment ceux du pétrole brut.

L'augmentation de 0.7% du produit intérieur réel en novembre correspondait à celle enregistrée en octobre et devait laisser le niveau moyen depuis le début du quatrième trimestre à 1.2% au-dessus de celui du troisième. Les branches d'activité orientées vers le logement et la demande au détail dominaient les augmentations dans la construction (+3.1%) et le commerce (+2.4%). La vigueur persistante de la demande des ménages en biens s'est trouvée atténuée par une lente croissance de la production dans les services (+0.6%) et les mines (+0.5).

Le volume des ventes au détail a progressé de 2.1% en novembre. Le niveau moyen des ventes depuis le début du quatrième trimestre dépasse de 2.2% la moyenne du troisième. La croissance des ventes trimestrielles s'est accélérée de façon constante pendant toute l'année 1985; elle est passée de 1.4% au dernier trimestre de 1984 à



cent, 1.7 per cent and 2.3 per cent in the third quarter. The fourth quarter strength originated in durable goods, notably furniture and appliances, and in semi-durable goods, such as clothing. The gains in nominal retail sales to date in the fourth quarter have been above-average in Ontario and Quebec, but listless in Western Canada.

In October and November, the growth of manufacturing shipments and of output totalled 4.2 per cent and 1.8 per cent respectively. The largest gains in output continued to originate in industries oriented to retail and housing demand in Canada, such as food and beverages, furniture and appliances, clothing and related industries, and non-metallic minerals. That the gain was more rapid in shipments than in output was reflected in a downturn of unfilled orders, which declined for the fifth straight month in November. This softening in the backlog of orders accompanied a drop in raw material inventories during the fourth quarter to date.

Business inventory demand slowed in October and November, after increasing by \$500 million in the third quarter. Manufacturers cut the volume of total stocks by \$50 million in those two months, with large cutbacks in stocks of raw materials (-\$90 million) partly offset by a build-up of finished goods and goods-in-process. With shipments rising, the overall ratio of stocks-to-shipments in manufacturing declined to a new low in the expansion, from 1.82 to 1.74 in constant dollars over the last two months. The January results of the business conditions survey revealed that manufacturers remain generally satisfied with the low level of stocks. The percentage of firms which evaluated stocks of finished goods as too low declined from 6 per cent in October to 4 per cent in January, while 20 per cent continued to judge stocks as too high.

There was a sharp contrast between accelerating household and slowing business demand for credit. In October and November, consumer credit expanded by a cumulative 3.2 per cent, compared to the gains of 2.1 per cent and 3.3 per cent recorded in the second and third quarters. Residential mortgage demand decelerated slightly in November, when sales of existing homes fell after gaining sharply in the previous two months. The \$3.5 billion increase in residential mortgage credit between August and November was almost equal to the gain recorded between January and August. Including mortgages, household credit demand expanded by 2.7 per cent in October and November, compared to 3.1 per cent during the third quarter.

1.5% au premier trimestre de 1985, 1.7% au deuxième et 2.3% au troisième trimestre. Cette fermeté au cours du quatrième trimestre provient des biens durables (notamment les meubles et articles ménagers) et des biens semi-durables tels que les vêtements. Les progressions des ventes nominales au détail depuis le début du quatrième trimestre ont été supérieures à la moyenne en Ontario et au Québec, mais sans vigueur dans l'ouest du Canada.

En octobre et en novembre, les livraisons et la production du secteur de la fabrication ont progressé de 4.2% et de 1.8% respectivement. Ce sont une fois de plus les branches orientées vers la demande au niveau du détail et du logement au Canada qui ont enregistré les plus fortes progressions de la production, dont celles des aliments et boissons, des meubles et articles ménagers, du vêtement et des produits connexes, ainsi que celles des minéraux non métalliques. La croissance plus rapide des livraisons que de la production se retrouvait dans le recul des commandes en carnet, qui ont diminué pour un cinquième mois consécutif en novembre. Ce relâchement des commandes en carnet accompagnait la diminution des stocks de matières brutes depuis le début du quatrième trimestre.

La demande de stocks commerciaux a enregistré un ralentissement en octobre et en novembre, après s'être accrue de \$500 millions au troisième trimestre. Les fabricants ont réduit le volume du total des stocks de \$50 millions au cours de ces deux mois, alors que les fortes réductions des stocks de matières brutes (-\$90 millions) étaient compensées en partie par un accroissement des stocks de produits finis et de produits en cours. Avec l'augmentation des livraisons, le ratio total des stocks aux livraisons dans la fabrication a baissé en octobre et novembre, étant passé de 1.82 à 1.74 en dollars constants, ce qui constitue un nouveau creux pour cette période d'expansion. Les résultats de janvier de l'enquête sur les perspectives du monde des affaires révèlent que les fabricants sont demeurés généralement satisfaits des bas niveaux des stocks. Le pourcentage des entreprises ayant évalué les stocks de produits finis comme trop bas est tombé de 6% en octobre à 4% en janvier, tandis que 20% continuaient d'estimer les stocks comme étant trop élevés.

Il y a eu un contraste marqué entre l'accélération de la demande de crédit par les ménages et le ralentissement de la demande de crédit par les entreprises. En octobre et en novembre, le crédit à la consommation enregistrait une augmentation cumulative de 3.2%, en comparaison avec des gains de 2.1% et de 3.3% au cours des deux trimestres précédents. La demande d'hypothèques résidentielles a enregistré un léger ralentissement en novembre, avec la baisse des ventes de maisons existantes, ayant fait suite aux fortes progressions des deux mois précédents. L'augmentation de \$3.5 milliards du crédit hypothécaire résidentiel entre août et novembre était presque égale à l'augmentation enregistrée entre janvier et août. La demande de crédit par les ménages (hypothèques



In contrast, business demand for short-term credit decelerated during October and November, rising only 0.7 per cent compared to 3.6 per cent in the previous three months. This slowdown coincided with lower inventories in the manufacturing and wholesale industries, strong retail sales, and continued high levels of new bond and equity issues. Over the same three-month period ending in November, there was a slight easing of long-term interest rates and upward pressure on short-term rates.

Following a brief upturn in late summer, the short-term trend of exports declined anew (-1.3 per cent with the inclusion of data up to December). Shipments to the United States, Europe and Japan turned down over the past two months. The largest reversals occurred in automotive products as well as most crude and fabricated commodities. A slump in international commodity prices for many energy, wood, and mineral products was reflected in a large (-3.6 per cent) and widespread (14 of 15 components) decline in nominal exports of crude materials. The drop in automotive shipments occurred in conjunction with a 25% drop in sales of North American-built cars in the United States in the fourth quarter (after registering a 15 per cent gain in the third quarter, when auto manufacturers offered numerous incentives to purchase). This drop in car sales accounted for the marginal drop in U.S. consumer demand during the fourth quarter. The slowdown of total GNP growth in the U.S. was more muted, from 0.8 per cent in the third quarter to 0.6 per cent in the fourth, as non-farm business stock accumulation increased sharply and business fixed investment picked up.

The slowdown in the rate of inflation that began in 1982 continued in 1985. The annual rate of increase in the Consumer Price Index slowed from a peak of 12.5 per cent in 1981 to 4.0 per cent in 1985 (the lowest annual rise since 1971). The moderation was more evident in the second half of 1985 when prices rose 1.8 per cent, than in the first half, when they increased by +2.3 per cent. Food prices declined 0.4 per cent in the fourth quarter, to restrain the overall quarterly gain to 0.9 per cent. Energy prices rose 2.7 per cent, as the recent drop in world prices had not yet begun to influence the CPI. The renewed slump in most prices on international commodity markets for goods

incluses) s'est accrue de 2.7% en octobre et en novembre, comparativement à 3.1% au troisième trimestre. À l'opposé, la demande de crédit à court terme par les entreprises a enregistré un ralentissement en octobre et en novembre, avec une augmentation de 0.7% seulement, comparativement à 3.6% au cours des trois mois précédents. Ce ralentissement coïncidait avec la baisse des stocks dans les secteurs de la fabrication et du commerce de gros, la fermeté des ventes au détail et des niveaux toujours élevés pour les nouvelles émissions d'actions et d'obligations. Au cours de la même période de trois mois se terminant en novembre, on a relevé un léger relâchement des taux d'intérêt à long terme et une pression à la hausse sur les taux à court terme.

Après un bref redressement à la fin de l'été, la tendance à court terme des exportations s'est repliée de nouveau (-1.3% avec l'inclusion des données jusqu'en décembre). Les livraisons vers les États-Unis, l'Europe et le Japon se sont repliées en octobre et en novembre. Les renversements les plus importants s'observaient dans le cas des produits automobiles ainsi que la plupart des matières brutes et travaillées. La chute des prix sur les marchés internationaux de marchandises pour un grand nombre de produits énergétiques, du bois et des minéraux se retrouvait dans la baisse forte (-3.6%) et générale (14 composantes sur 15) des exportations nominales de matières brutes. La chute des livraisons automobiles est survenue en même temps qu'une baisse de 25% des ventes de voitures fabriquées en Amérique du Nord aux États-Unis au quatrième trimestre (après une progression de 15% au troisième trimestre, lorsque les fabricants avaient offert de nombreux programmes d'encouragement). Cette chute des ventes de voitures expliquait la plus grande partie de la baisse minime de la demande des consommateurs aux États-Unis durant le quatrième trimestre. Le ralentissement de la croissance du P.N.B. total aux États-Unis n'a pas été aussi marqué, puisque celle-ci est passée de 0.8% au troisième trimestre à 0.6% au quatrième, en raison d'une forte augmentation des mises en stocks commerciaux non agricoles et d'un redressement des dépenses en immobilisations des entreprises.

Le ralentissement du taux d'inflation qui avait commencé en 1982 s'est poursuivi en 1985. Le taux annuel d'augmentation de l'indice des prix à la consommation était réduit d'un sommet de 12.5% en 1981 à 4.0% en 1985 (la plus faible augmentation annuelle depuis 1971). Cette modération a été plus marquée au second semestre de 1985, lorsque les prix ont augmenté de 1.8%, comparativement à 2.3% au premier semestre. Les prix des aliments ont diminué de 0.4% au quatrième trimestre, ce qui ramène l'augmentation trimestrielle totale à 0.9%. Les prix de l'énergie se sont accrus de 2.7% puisque la chute récente des prix internationaux ne s'est pas encore répercutée sur l'I.P.C. Le nouveau recul de la plupart

exported by Canada was evident in fourth quarter industry selling prices for products such as wood (-1.0 per cent) and primary metals (-1.0 per cent).

<sup>1</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a six-month average lead at business cycle peaks, a two-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a five-month average lead at peaks and a one-month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8 per cent, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8 per cent.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

<sup>3</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

\* In January the composite leading indicator and the 10 components have been revised from 1971.

For further information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact G. Proulx (613-990-9163). General contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

des prix sur les marchés internationaux des marchandises pour les biens exportés par le Canada se retrouvait dans les prix de vente dans l'industrie au quatrième trimestre pour des produits tels que le bois (-1.0%) et les métaux de première transformation (-1.0%).

<sup>1</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de six mois aux sommets du cycle économique et deux mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de cinq mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

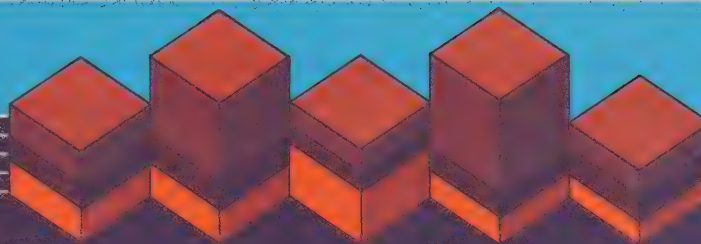
<sup>3</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

\* On a révisé en janvier l'indicateur avancé composite et les 10 composantes à partir de 1971.

Pour plus d'informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec G. Proulx (613-990-9163). Le contact général est D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique.







# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

*Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year*

**Vol. 2, No. 2 – March 1986**

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – December 1985

The leading indicator posted its seventh straight monthly increase in December (1.4 per cent), rising to 168.0. This advance, like the one recorded in November, is about equal to the historical average for expansions. The increase in the non-filtered index between April and December (when it jumped 1.2 per cent) was almost 11 per cent. The sustained rise in the filtered index reflects growing strength in the household demand indicators, coupled with a recent firming in the manufacturing indicators. The average quarterly growth rate of GNP accelerated from 0.9 per cent in the first half of 1985 to 1.5 per cent in the second half. Housing construction and consumer spending contributed to substantial growth in output during the fourth quarter.

Household demand indicators continued to signal vigorous growth in this sector: in December, sales of furniture and appliances and of new motor vehicles increased by 1.7 per cent and 2.5 per cent respectively. Of its ten components, car sales remained the largest contributor to the overall index's growth in December. Much of car sales cyclical upswing occurred during 1985, as personal disposable income accelerated – from 7.4 per cent in 1984 to 8.0 per cent in 1985 – and interest rates declined. The expansion of furniture and appliance sales paralleled the growth of the housing market.

5-2001-503

*Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année*

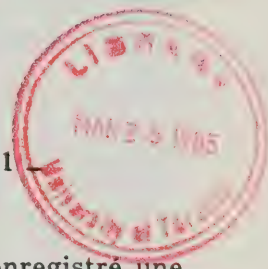
**Vol. 2, n° 2 – mars 1986**

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Décembre 1985

En décembre, l'indicateur avancé a enregistré une septième progression consécutive mensuelle (1.4%), qui l'a porté au niveau de 168.0. Cette augmentation, semblable à celle de novembre, se rapproche de la moyenne des expansions précédentes. L'augmentation cumulée de l'indice non filtré depuis avril était de près de 11%, incluant l'augmentation de 1.2% en décembre. La progression soutenue de l'indicateur filtré reflète l'amélioration croissante des indicateurs de la demande des ménages, couplée récemment du raffermissement des indicateurs de la fabrication. Le P.N.B. a enregistré une accélération au cours de 1985; il est passé d'une croissance trimestrielle moyenne de 0.9% durant la première moitié de 1985 à 1.5% durant la seconde. L'activité de la construction de logements et les dépenses des consommateurs ont contribué à une croissance appréciable de la production au quatrième trimestre.

Les indicateurs de la demande des ménages ont signalé une croissance toujours forte dans ce secteur: en décembre, les ventes de meubles et d'articles ménagers ainsi que celles des véhicules automobiles neufs ont progressé respectivement de 1.7% et de 2.5%. Parmi les dix composantes, celle des ventes de voitures a continué d'exercer une contribution dominante sur la progression globale de l'indice en décembre. Une grande partie du raffermissement cyclique de l'indice a été enregistrée au cours de l'année 1985, période ayant connu une accélération du revenu personnel disponible (de 7.4% en 1984 à 8.0% en 1985) et une baisse des taux d'intérêt. La remontée des ventes de meubles et d'articles ménagers accompagnait l'accroissement de l'activité dans le marché du logement.

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



The residential construction index<sup>2</sup> fell by 0.5 per cent in December, after posting 11 consecutive gains (those recorded during the summer months were especially large). These sharp increases coincided with the withdrawal of RHOSP funds, which were exempt from income tax only until the end of 1985. A downturn was reflected in mortgage loan approvals in September and October, building permits in November, and housing starts in December. The fall in work-put-in-place would be moderate, however, since the ensuing declines in the value of building permits for December and housing starts for January are small. Also in December, the total employment trend showed steady growth, and labour income posted an appreciable gain.

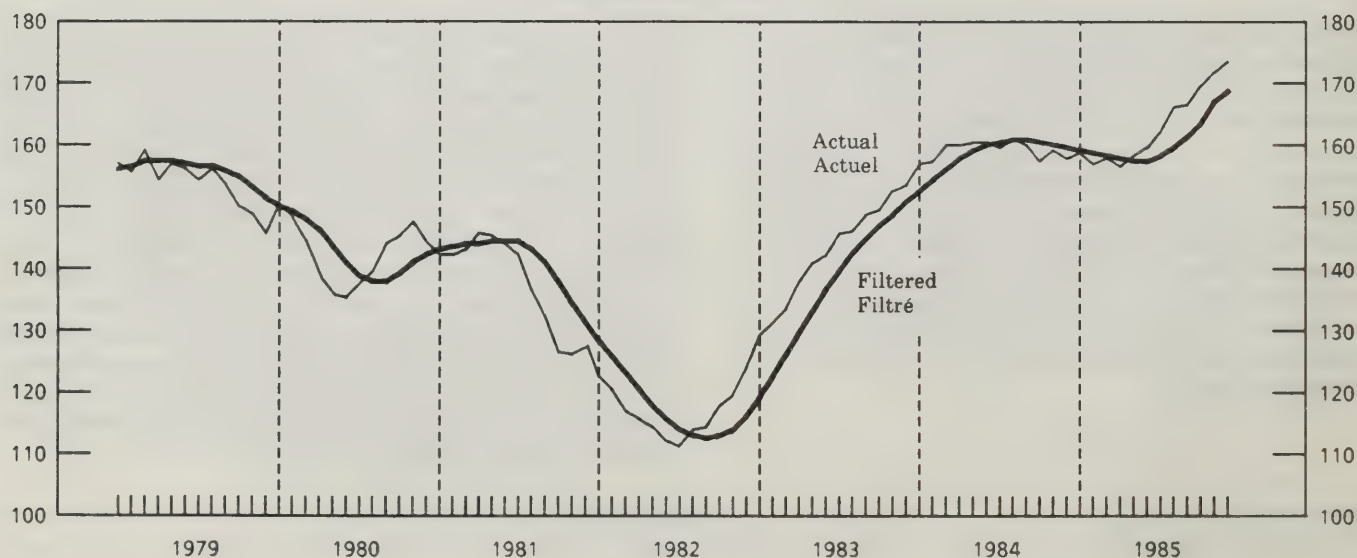
The manufacturing indicators continued to improve in December. New orders for durable goods accelerated again (1.5 per cent), the average work week increased substantially and the ratio of shipments to stocks of finished goods rose 0.01 to 1.67. The proxy of profit margins slowed somewhat, though, as unit labour costs rose appreciably due to a faster gain in employment than in output. Wage increases remained moderate, as average hourly earnings climbed at an annual rate of 3.4 per cent in December. Meanwhile, industry prices were up by 4.9 per cent on an annual basis in December.

L'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> a enregistré une baisse en décembre (-.5%) après onze augmentations consécutives, dont certaines particulièrement élevées au cours de l'été. L'importance de ces mouvements avait été associée au retrait des fonds du R.E.É.L., exempts d'impôt seulement jusqu'à la fin de 1985. Un affaiblissement était reflété en septembre et en octobre sur les prêts hypothécaires approuvés, sur les permis de bâtir en novembre et sur les mises en chantier en décembre. La réduction des travaux mis en place serait modérée cependant puisque l'étaient les nouvelles baisses de la valeur des permis en décembre et des mises en chantier en janvier. Toujours en décembre, la tendance de l'emploi total a présenté une croissance soutenue et les revenus de travail, un gain appréciable.

Les indicateurs de la fabrication ont continué de présenter une amélioration en décembre. La croissance des nouvelles commandes de biens durables a de nouveau enregistré une accélération (1.5%), la durée hebdomadaire moyenne du travail a augmenté substantiellement et le ratio des livraisons aux stocks de produits finis a augmenté de 0.01, atteignant 1.67. L'indice des marges bénéficiaires a cependant ralenti quelque peu sa course, alors que les entrées de main-d'oeuvre par unité de production ont sensiblement augmenté. Les majorations de salaires sont demeurées modérées, puisque les gains horaires moyens ont augmenté de 3.4% au taux annuel en décembre. L'augmentation actuelle des prix dans l'industrie était de 4.9% au taux annuel en décembre.

### The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100) L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)

Jan. 1979 to Dec. 1985  
Janv. 1979 à dec. 1985



# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés du Canada

Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
1984							1984
December	-.36	-.8	.00	-1.51	-.25	-.25	Décembre
1985							1985
January	-.29	.6	.03	1.72	-.04	-.15	Janvier
February	-.34	-1.0	.00	1.87	.20	-.31	Février
March	-.28	.4	.13	1.58	.33	-.16	Mars
April	-.31	-.8	.17	2.73	.28	-.29	Avril
May	-.13	1.1	.23	3.34	.26	-.04	Mai
June	.09	.8	.18	2.79	.22	.13	Juin
July	.42	1.6	.16	3.73	.23	.19	Juillet
August	.86	2.2	.10	6.09	.27	.41	Août
September	1.02	.1	.07	6.65	.30	.68	Septembre
October	1.21	1.8	.05	4.72	.40	.81	Octobre
November	1.37	1.5	.14	2.43	.43	.90	Novembre
December	1.44	1.2	.31	-.46	.58	.76	Décembre

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagères \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
1984							1984
December	1.02	1.69	1.81	.002	2.01	-.14	Décembre
1985							1985
January	.36	-.06	2.29	.002	3.36	-.16	Janvier
February	.03	-.21	1.79	.002	3.56	-.17	Février
March	.20	.66	1.95	.001	2.80	-.19	Mars
April	.33	.71	2.14	.001	2.07	-.19	Avril
May	.29	.35	1.82	-.002	2.22	-.17	Mai
June	.63	.27	2.36	.003	2.16	-.14	Juin
July	.96	.10	1.66	.008	2.30	-.09	Juillet
August	1.85	.23	2.03	.012	1.95	-.04	Août
September	.74	.82	2.54	.005	.55	.00	Septembre
October	.79	1.65	1.68	.003	.02	.03	Octobre
November	1.00	1.69	1.80	.007	.58	.04	Novembre
December	1.55	1.70	2.53	.013	1.28	.03	Décembre

Source: Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. – Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161.

Available on CANSIM: Matrix 161 – Disponible sur CANSIM dans la matrice 161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last published month. – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel du dernier mois de publication.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



The United States leading indicator rose at a slightly faster pace in December (0.6 per cent) than it had during the rest of the year, bringing its contribution to the composite index more in line with that of domestic demand indicators. The indicators of demand in the United States turned upward, as the determinants of personal spending improved: sharp advances in labour income were recorded in November (0.6 per cent) and December (0.8 per cent) and employment was buoyant in January (+0.7 per cent). The external sector was a less important source of growth for Canada in 1985 than in 1984, as United States real GNP decelerated from 6.7 per cent in 1984 to 2.3 per cent in 1985.

The financial market indicators continued to climb rapidly in December: the real money supply (M1) expanded by 0.8 per cent and the Toronto Stock Exchange index gained 1.3 per cent.

### Monthly Review<sup>3</sup>

(based on the data available as of March 10, 1986)

Real gross domestic product rose strongly in the second half of 1985, rising a cumulative 3.4 per cent after increasing 1.5 per cent in the first half of the year. A surge of domestic spending in the third and fourth quarters largely originated in household demand. Taken together, consumer outlays for goods and services and residential construction accounted for about 90 per cent of the 3.3 per cent increase of final domestic demand in the second half of 1985. These gains were broadly-based, and coincided with a strengthening of consumer confidence and a drop in the personal savings rate (from over 13 per cent to under 11 per cent) over the same period. All the major regions participated in the fourth quarter gain in domestic demand and employment. The largest increases in employment and nominal retail sales occurred in Ontario and Quebec. The widespread gains in employment continued into January and February, reducing the national rate of unemployment to 9.8 per cent.

The increase in household demand was accompanied by a slowdown in business outlays in the fourth quarter. The volume of business investment in plant and equipment was little changed in the fourth quarter. Lower spending on non-residential construction in the second half of 1985 followed the marked upturn of the second quarter, while higher purchases of motor vehicles largely accounted for steady increases in machinery and equipment investment in the last two quarters. There was a \$0.8 billion slowdown in the rate of business non-farm inventory accumulation in the fourth quarter.

En décembre, l'indicateur avancé des États-Unis s'est accru à un taux légèrement plus rapide (0.6%) qu'au cours de l'année. La contribution de cet indicateur à la progression de l'indice composite s'est donc rapprochée de celle des indicateurs de la demande intérieure. Les indicateurs de la demande aux États-Unis se sont redressés, alors que s'amélioraient les déterminants des dépenses personnelles: l'emploi a augmenté sensiblement en janvier (0.7%) à la suite des fortes progressions du revenu du travail en novembre (0.6%) et en décembre (0.8%). Le secteur extérieur était une source moins importante de croissance au Canada en 1985, comme le P.N.B. réel aux États-Unis a enregistré un ralentissement, de 6.7% en 1984 à 2.3% en 1985.

Les indicateurs du marché financier ont tous deux continué de s'accroître rapidement en décembre: l'offre réelle de monnaie (M1) a augmenté de 0.8% et l'indice des stocks à la bourse de Toronto, de 1.3%.

### Résumé mensuel<sup>3</sup>

(basé sur les données disponibles le 10 mars 1986)

Le produit intérieur brut réel a enregistré une forte reprise au second semestre de 1985; il a progressé au total de 3.4%, après s'être accru de 1.5% au premier semestre de l'année. La poussée des dépenses intérieures au troisième et au quatrième trimestres est attribuable principalement à la demande des ménages. Les dépenses en biens et services de consommation ainsi que les dépenses en construction résidentielle représentaient ensemble environ 90% de la progression de 3.3% de la demande intérieure finale enregistrée au second semestre de 1985. Ces progressions étaient générales et coïncidaient avec un raffermissement de la confiance des consommateurs et une chute du taux de l'épargne personnelle (de plus de 13% à moins de 11%) au cours de la même période. Toutes les principales régions ont contribué à la progression de la demande intérieure et de l'emploi au quatrième trimestre. Les plus fortes augmentations de l'emploi et des ventes au détail nominales ont été enregistrées en Ontario et au Québec. La progression générale de l'emploi s'est poursuivie en janvier et en février, ce qui devait ramener le taux de chômage national à 9.8%.

Au quatrième trimestre, l'accroissement de la demande des ménages était accompagné d'un ralentissement des dépenses des entreprises. Le volume des investissements des entreprises en usines et matériel est demeuré sans grand changement. La baisse des dépenses au titre de la construction non résidentielle au second semestre de 1985 faisait suite à un redressement notable au deuxième trimestre, tandis que l'accroissement des achats de véhicules automobiles expliquait dans une large mesure les augmentations progressives des dépenses en machines et matériel au cours des deux derniers trimestres. Le taux des mises en stocks commerciaux non agricoles a enregistré un ralentissement de \$0.8 milliard au quatrième trimestre.



The flattening out of business investment in the fourth quarter was followed by weakness in the results of the survey of Public and Private Investment (PPI) in Canada. Outlays in the business sector for 1985 were revised down by \$1.1 billion between the mid-year survey (taken in May and June) and the preliminary actual survey (taken in November and December). The later survey also revealed a forecast gain in spending of only 2.7 per cent in current dollars by firms in 1986. Primary industries and utilities accounted for most of the downward revision made to 1985 investment plans in the last six months of 1985, and further cutbacks in these sectors are forecasted for 1986. In total, nominal business investment in the primary sector (that is, agriculture, fishing and trapping, forestry, and mining) and utilities has declined gradually each year since 1982, from a peak of \$32.7 billion to \$28.3 billion in 1985. A further cutback in these industries to \$27.0 billion is planned in 1986. Weakness was most evident in the metal mine, oil and gas, and agriculture industries. Prices on international commodity markets for these products declined sharply in the first two months of 1986. Manufacturing investment spending remains buoyant, as a 17 per cent increase planned in 1986 investment follows a 24 per cent gain in 1985. Nearly half the projected rise in manufacturing investment in 1986 originates in transportation equipment. Further gains are expected in the finance and commercial service industries.

The uneven industrial distribution of gains in investment, indicated by the PPI forecast for 1986, was reflected in the regions. Ontario, with its large manufacturing base, recorded the strongest gain in business investment intentions in 1986 – up \$2,100 million in total, including a \$1,440 million gain in manufacturing. Quebec, which also has a relatively large manufacturing sector, also posted a gain – \$350 million. Increased spending plans by utilities in Manitoba and in the oil and gas industry in Alberta led increases of \$118 million and \$815 million, respectively in these provinces. Cutbacks by primary industries and utilities prompted the decreases recorded in the Atlantic Region (-\$684 million) and British Columbia (-\$714 million).

La stabilisation des investissements des entreprises au quatrième trimestre a été suivie de résultats faibles de l'enquête sur les investissements privés et publics (I.P.P.) au Canada. Les dépenses du secteur des entreprises pour 1985 ont été révisées à la baisse, soit de \$1.1 milliard, entre le moment de l'enquête de la mi-année (en mai et en juin) et l'enquête réelle préliminaire effectuée en novembre et décembre. Cette dernière enquête a aussi révélé une progression prévue de seulement 2.7% des dépenses en dollars courants des entreprises en 1986. Les branches d'activité primaires et les services publics ont rendu compte de la plus grande partie de la révision à la baisse des projets d'investissement de 1985 au cours des six derniers mois de l'année, et l'on prévoit d'autres réductions dans ces secteurs en 1986. Dans l'ensemble, les investissements nominaux des entreprises dans le secteur primaire (agriculture, pêche et piégeage, forêts et mines) et les services publics ont baissé de façon graduelle chaque année depuis 1982; ils sont tombés d'un sommet de \$32.7 milliards à \$28.3 milliards en 1985. Une réduction plus forte, à un niveau de \$27.0 milliards, est prévue pour ces branches d'activité en 1986. Les branches des mines métalliques, du pétrole et du gaz naturel et de l'agriculture ont présenté une faiblesse des plus marquées. Les prix pour ces produits sur les marchés internationaux des marchandises ont baissé sensiblement au cours des deux premiers mois de 1986. Les dépenses d'investissement du secteur de la fabrication demeurent dynamiques, la progression de 24% de 1985 étant suivie d'une progression attendue de 17% en 1986. Près de la moitié de l'augmentation projetée des investissements du secteur de la fabrication en 1986 touche le matériel de transport. On prévoit d'autres progressions dans les branches des finances et des services commerciaux.

La répartition industrielle inégale de la croissance des investissements indiquée dans les prévisions de l'enquête sur les investissements privés et publics pour 1986, s'observait également au niveau des régions. C'est l'Ontario, avec son important secteur de la fabrication, qui a enregistré la plus forte augmentation des intentions d'investissement des entreprises en 1986, soit une hausse de \$2,100 millions au total, dont \$1,440 millions pour le secteur de la fabrication seulement. Le Québec, qui possède également un secteur de la fabrication relativement important, a aussi enregistré une hausse (\$350 millions). L'augmentation des projets d'investissements des services publics au Manitoba et de l'industrie du pétrole et du gaz naturel en Alberta dominent les progressions pour ces deux provinces (\$118 millions et \$815 millions respectivement). Des coupures dans les branches primaires et les services publics dominaient les baisses observées dans la région de l'Atlantique (-\$684 millions) et en Colombie-Britannique (-\$714 millions).



The quarterly deficit in the current account balance declined from \$1.56 billion in the third quarter to \$1.30 billion in the fourth. All of the reduction originated in gains in merchandise trade with the United States, notably the automotive sector. The terms of trade for Canada – that is, the ratio of merchandise export prices relative to imports – declined from 98.3 to 97.6 in the quarter, and down substantially from 105.0 in 1983. Steady price increases for imported end products accompanied sluggish export prices received for food and crude and fabricated materials.

<sup>1</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8 per cent, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8 per cent.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

<sup>3</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

For further information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact G. Proulx (613-990-9163). General contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

Le déficit trimestriel du solde du compte courant est tombé de \$1.56 milliard au troisième trimestre à \$1.30 milliard au quatrième. Cette baisse était attribuable aux progressions du commerce de marchandises avec les États-Unis, notamment dans le secteur automobile. Les termes de l'échange du Canada, c'est-à-dire le rapport des prix des marchandises à l'exportation relativement aux importations ont diminué de 98.3 à 97.6 au cours du trimestre, ce qui constitue une baisse importante par rapport à 105.0 en 1983. Des hausses soutenues des prix des produits finals importés ont été accompagnées d'une hésitation des prix à l'exportation payés pour les aliments et les matières brutes et travaillées.

<sup>1</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

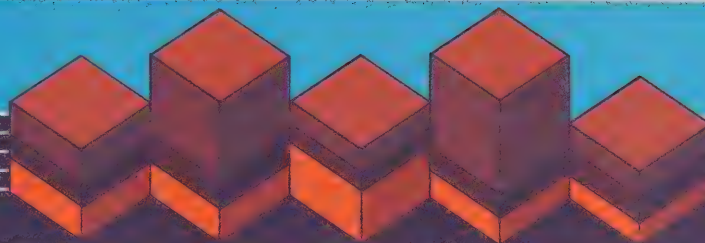
Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

<sup>3</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

Pour plus d'informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec G. Proulx (613-990-9163). Le contact général est D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique.





# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 2, No. 3 – April 1986

Vol. 2, n° 3 – avril 1986

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – January 1986

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Janvier 1986

The leading indicator posted its eighth straight increase in January, rising 1.2 per cent to 169.4. The growth rate in January edged down from those of 1.3 per cent recorded both in November and December, but remains close to the historical average for expansions. The steady growth of passenger car and appliance sales, in tandem with the continuing upswing in the United States leading indicator, were responsible for most of the index's January increase. These large gains were partly offset by a decline in the residential construction index. The non-filtered index levelled off in January, after growing steadily since April.

L'indicateur avancé composite a enregistré une hausse de 1.2% en janvier, pour passer à 169.4; il s'agit de la huitième hausse consécutive. La progression de janvier était légèrement inférieure à celles de 1.3% en novembre et en décembre, mais demeure néanmoins toujours près des taux moyens enregistrés au cours des périodes d'expansion passées. La croissance persistante des ventes de voitures et d'appareils ménagers, ainsi que le relèvement continu de l'indicateur avancé des États-Unis ont expliqué une grande partie de la progression de l'indice en janvier. Ces hausses importantes ont été partiellement neutralisées par l'affaiblissement de l'indice de la construction résidentielle. L'indice non filtré n'a pratiquement pas varié en janvier, suite aux progressions soutenues enregistrées depuis avril.

The indicators of personal expenditure suggest that this sector will remain a source of growth in the near term. Sales of new motor vehicles slowed from 2.5 per cent to 1.2 per cent, and sales of furniture and appliances from 1.7 per cent to 1.1 per cent, but both remained major contributors to the index's overall advance. The residential construction index<sup>2</sup> posted its second consecutive decline (0.8 per cent). Both decreases occurred after the expiry of the tax exemption on funds withdrawn from RHOSP accounts. A rise in the non-filtered version of housing starts and building permits in January suggests that the downturn is temporary.

Les indicateurs des dépenses personnelles ont signalé que ce secteur demeurera à court terme une source de croissance. Dans le cas des ventes de véhicules automobiles neufs, on a enregistré un ralentissement de 2.5% à 1.2% et dans le cas des ventes de meubles et d'articles ménagers, de 1.7% à 1.1%. Ces progressions ont cependant continué de contribuer de façon importante à la croissance générale de l'indice. L'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> a enregistré une deuxième baisse consécutive, cette fois de 0.8%. Ces baisses sont survenues après qu'a pris fin l'exemption d'impôt sur le retrait de fonds des comptes de R.E.É.L. L'augmentation (non filtrée) des mises en chantier et des permis de bâtir en janvier en suggère la nature transitoire.

5-2001-503

5-2001-503



Statistics Canada

Econometric Analysis  
Division

Statistique Canada

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



The manufacturing indicators continued their gradual improvement in January. The growth rate of new orders for durable goods remained high (1.4 per cent), and the upward trend in the ratio of shipments to stocks of finished goods accelerated. The average work week was almost unchanged in January after ten consecutive increases. This flattening of the average workweek preceeds a lull in employment in March (-2,000). The proxy of profit margins, which had slowed somewhat in December, rebounded in January as the rate of increase in unit labour costs moderated.

In January, the United States leading indicator posted a slightly faster growth rate (0.6 per cent) than it did during 1985. As a result, its contribution to the advance of the Canadian composite index grew closer to that of domestic demand indicators. The indicators of personal expenditure and housing starts in the United States rose in January to levels significantly higher than the fourth quarter average. Our exports to the U.S. bounced back strongly in January.

The financial market indicators continued to climb at a moderate pace in January: the Toronto Stock Exchange index gained 1.5 per cent, and the real money supply expanded by 0.3 per cent.

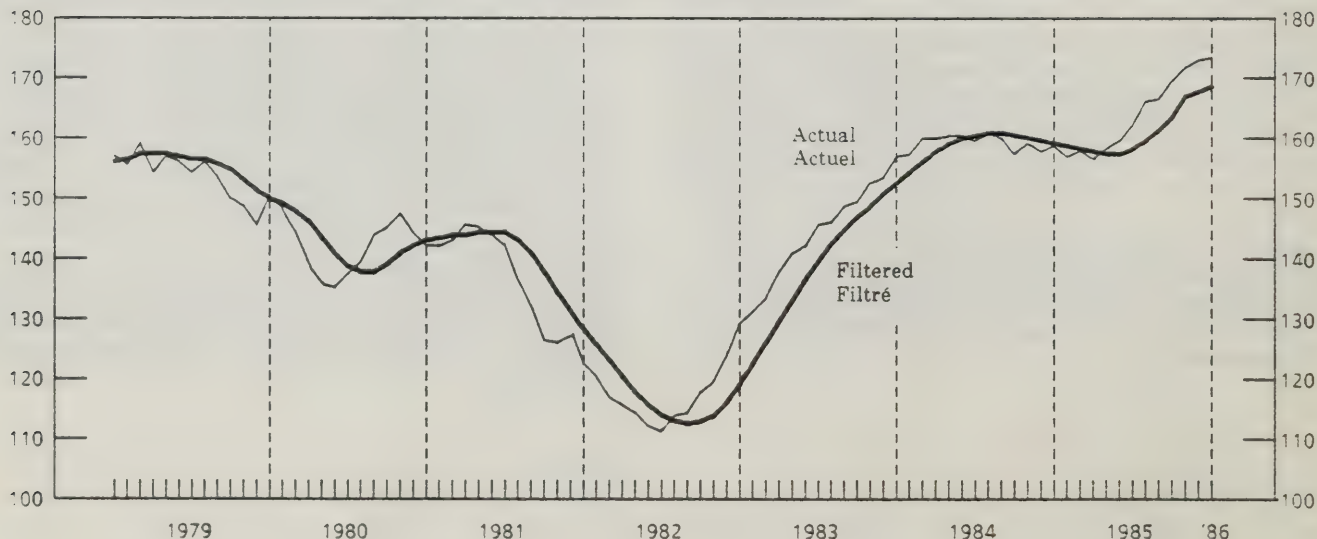
Les indicateurs de la fabrication ont continué de présenter une amélioration graduelle en janvier. La croissance des nouvelles commandes de biens durables est demeurée appréciable (1.4%), tandis que la croissance du ratio des livraisons aux stocks de produits finis a enregistré une accélération. Toutefois, après dix augmentations consécutives, la durée hebdomadaire moyenne de travail n'a pratiquement pas varié en janvier. Cette stabilisation de la durée moyenne du travail devance la pause des mouvements d'effectifs en mars (-2,000). L'indice des marges bénéficiaires, qui avait un peu ralenti sa course en décembre, s'est relevé à nouveau en janvier comme la croissance des coûts unitaires de main-d'oeuvre s'est modérée.

En janvier, l'indicateur avancé des États-Unis s'est accru à un taux plus rapide (0.6%) qu'au cours de l'année 1985. La contribution de cet indicateur à la progression de l'indice composite canadien a donc continué de s'accroître, se rapprochant de celle des indicateurs de la demande intérieure. Les indicateurs des dépenses personnelles et les mises en chantier de logements se sont accrus en janvier aux États-Unis, ce qui a porté leurs niveaux sensiblement au-dessus de la moyenne du quatrième trimestre. Nos exportations vers les États-Unis se sont redressées vivement durant ce même mois.

Les indicateurs du marché financier se sont tous deux accrus de façon modérée en janvier: l'indice des stocks à la bourse de Toronto s'est accru de 1.5% et celui de l'offre réelle de monnaie, de 0.3%.

### The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100) L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)

Jan. 1979 to Jan. 1986  
Janv. 1979 à janv. 1986



# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés du Canada

## Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered	-	-	-	-	
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1985</b>							
January	-.29	.6	.03	1.72	-.04	-.15	<b>1985</b> Janvier
February	-.34	-1.0	.00	1.87	.20	-.31	Février
March	-.28	.4	.13	1.58	.33	-.16	Mars
April	-.31	-.8	.17	2.73	.28	-.29	Avril
May	-.13	1.1	.23	3.34	.26	-.04	Mai
June	.09	.8	.18	2.79	.22	.13	Juin
July	.42	1.6	.16	3.73	.23	.19	Juillet
August	.83	2.0	.10	6.12	.27	.34	Août
September	.96	.1	.07	6.51	.30	.57	Septembre
October	1.15	1.8	.05	4.69	.40	.68	Octobre
November	1.31	1.5	.14	2.52	.43	.77	Novembre
December	1.33	.8	.09	-.45	.59	.68	Décembre
<b>1986</b>							
January	1.16	.0	-.06	-.76	.61	.28	Janvier
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	-	-	-	-	-	-	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1985</b>							
January	.36	-.06	2.29	.002	3.36	-.16	<b>1985</b> Janvier
February	.03	-.21	1.79	.002	3.56	-.17	Février
March	.20	.66	1.95	.001	2.80	-.19	Mars
April	.33	.71	2.14	.001	2.07	-.19	Avril
May	.29	.35	1.82	-.002	2.22	-.17	Mai
June	.63	.27	2.36	.003	2.16	-.14	Juin
July	.96	.10	1.66	.008	2.30	-.09	Juillet
August	1.85	.23	2.03	.012	1.95	-.04	Août
September	.74	.82	2.60	.005	.55	.00	Septembre
October	.79	1.65	1.61	.003	.02	.03	Octobre
November	1.00	1.69	1.65	.007	.58	.04	Novembre
December	1.55	1.66	2.48	.013	1.28	.03	Décembre
<b>1986</b>							
January	1.44	1.12	1.23	.014	1.52	.04	Janvier

**Source:** Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. – Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161.

Available on CANSIM: Matrix 161 – Disponible sur CANSIM dans la matrice 161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last published month. – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel du dernier mois de publication.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



## Monthly Review<sup>3</sup>

(based on the data available as of April 7, 1986)

Prices in international commodity markets – notably for crude oil – continued to decline through the first quarter, while prices on most debt and equity markets increased markedly. The levels of aggregate demand and employment in Canada remained substantially above their fourth quarter averages, in contrast to the U.S. experience. Employment gains early in the first quarter were uneven across the provinces, with Ontario accounting for almost three-quarters of the increases in employment in the three months through March. Steady increases in employment in Alberta and British Columbia served to reduce unemployment in those provinces, while labour market conditions were little changed in others.

The level of real domestic product was unchanged between December and January, remaining 0.4 per cent above the fourth quarter average. The flattening out of retail trade and housing construction, following rapid gains in the second half of 1985, accompanied an upturn of export demand. The labour force survey measure of employment levelled off in February and March, following a jump of 1.1 per cent in January. For the whole first quarter, total employment rose by 1.5 per cent, compared to 0.5 per cent in the third quarter and 1.0 per cent in the fourth quarter of 1985. The upturn of employment growth was accompanied by an increasing labour force participation rate, from 65.2 per cent in the third quarter of 1985 to 66.1 per cent in the first quarter of 1986. The unemployment rate declined from 10.3 per cent to 9.7 per cent over this period.

The yield curve of interest rates in Canada became more skewed in the first quarter of 1986, as short-term rates rose while long-term rates declined. At the start of the year, the prime lending rate and the long-term Canada Bond rate both stood at about 10 per cent. The prime rate subsequently jumped to 11 per cent in January and 13 per cent in February, before easing to 12 per cent in March; the long-term Canada Bond rate was little changed in January and February, but declined to 9.6 per cent in March. In the first quarter, the difference between Canadian and American interest rates widened to nearly 375 basis points for commercial paper in February and to 180 basis points for long-term government bonds. Meanwhile, stock market prices moved in the opposite

## Résumé mensuel<sup>3</sup>

(basé sur les données disponibles au 7 avril 1986)

Les prix sur les marchés internationaux des marchandises – notamment ceux du pétrole brut – ont continué à baisser tout au long du premier trimestre, tandis que les cours sur la plupart des marchés d'obligations et d'actions ont toutefois augmenté sensiblement. Les niveaux de la demande globale et de l'emploi depuis le début du premier trimestre sont restés sensiblement audessus de leurs moyennes du quatrième trimestre de 1985, contrairement à ce que l'on observait aux États-Unis. La progression de l'emploi au début du premier trimestre était répartie inégalement entre les provinces; en effet, c'est en Ontario qu'on a enregistré presque les trois quarts de l'augmentation de l'emploi au cours des trois mois se terminant en mars. Les progressions soutenues de l'emploi en Alberta et en Colombie-Britannique ont contribué à réduire le chômage dans ces provinces, tandis que la situation sur le marché du travail restait sans grand changement ailleurs.

En janvier, le niveau du produit intérieur réel est resté inchangé par rapport à décembre; il était de 0.4% au-dessus de la moyenne du quatrième trimestre. La stabilisation du commerce de détail et de la construction résidentielle, après les fortes progressions du second semestre de 1985, a été accompagnée d'un redressement de la demande à l'exportation. La mesure de l'emploi de l'Enquête sur la population active est passée par un palier en février et en mars, après avoir progressé de 1.1% en janvier. Pour l'ensemble du premier trimestre de 1986, l'emploi total a augmenté de 1.5%, comparativement à des hausses de 0.5% au troisième trimestre de 1985 et de 1.0% au quatrième. Le redressement de la croissance de l'emploi était accompagné d'une accélération du taux d'activité sur le marché du travail, lequel est passé de 65.2% au troisième trimestre de 1985 à 66.1% au premier trimestre de 1986. Ainsi au cours de cette période, le taux de chômage est tombé de 10.3% à 9.7%.

La courbe de rendement des taux d'intérêt au Canada est devenue plus asymétrique au premier trimestre de 1986, avec la hausse des taux d'intérêt à court terme et la baisse des taux à long terme. Au début de l'année, le taux d'intérêt privilégié et le taux des obligations du Canada à long terme étaient d'environ 10%. Le taux privilégié est ensuite passé à 11% en janvier, puis à 13% en février, avant de baisser à 12% en mars. Le taux à long terme des obligations du Canada est resté pratiquement inchangé en janvier et en février avant de revenir à 9.6% en mars. L'écart entre les taux d'intérêt canadiens et américains s'est élargi au premier trimestre pour atteindre presque 375 points de base dans le cas des papiers financiers en février et 180 points de base pour les obligations à long terme du gouvernement. Les cours boursiers ont suivi une



direction, as a slight drop in the Toronto Stock Exchange index in January and February was followed by a surge to a record level of over 3,000 at the end of March.

Long-term bond yields in Canada and the United States ended the first quarter at their lowest levels since 1978. At the same time, world oil prices receded to levels last touched early in 1973, dipping below \$15 (U.S.) a barrel. According to the *Commodity Research Bureau*, the drop in oil prices was also accompanied by lower prices for most agricultural and industrial raw materials traded on international commodity markets to date in 1986.

Lower prices for oil contributed to a reduction in United States industrial production and prices in February, while interest rates and the international value of the U.S. dollar declined markedly throughout the first quarter. Led downward by a 10 per cent drop in energy prices, the CPI declined by 0.7 per cent in February, while producer prices dropped by 0.7 per cent in January and 1.4 per cent in February. Industrial output decreased by 0.6 per cent in the month, largely due to a decline of over 3 per cent in output by mining and energy-related industries. A sharp increase in unemployment in oil-producing states (such as Texas, Louisiana, and Oklahoma) offset lower unemployment elsewhere, and the national rate of unemployment rose from 7.0 per cent in the fourth quarter to 7.2 per cent in March. At the same time, most short and long-term interest rates declined to almost 7 per cent and 8 per cent, respectively, their lowest levels since the second large OPEC price increase in 1979. In late March, the value of the U.S. dollar declined to a post-war low against the Japanese yen, while the index of the nominal effective exchange rate for the U.S. dollar stood at 107.8, compared to a peak of 136.9 a year ago (1980 – 1982 average = 100).

<sup>1</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", *Canadian Statistical Review*, February 1980.

tendance inverse de celle des taux d'intérêt au premier trimestre, une légère diminution de l'indice de la bourse de Toronto en janvier et en février ayant été suivie d'une poussée qui devait le porter au niveau record de plus de 3,000 à la fin de mars.

Les rendements des obligations à long terme au Canada et aux États-Unis à la fin du premier trimestre de 1986 étaient les plus bas depuis 1978. En même temps, les prix mondiaux du pétrole sont tombés à des niveaux qu'on avait observés pour la dernière fois au début de 1973, soit en-dessous de \$15 É.-U. le baril. Selon le *Commodity Research Bureau*, la chute des prix du pétrole a également été accompagnée, depuis le début de 1986, d'une réduction du prix de la plupart des matières brutes agricoles et industrielles échangées sur les marchés internationaux de marchandises.

La diminution du prix du pétrole a contribué à une réduction de la production industrielle et des prix aux États-Unis en février, tandis que les taux d'intérêt et la valeur internationale du dollar américain baissaient sensiblement tout au long du premier trimestre. Entraîné par une chute de 10% des prix de l'énergie, l'I.P.C. a reculé de 0.7% en février, tandis que les prix à la production ont baissé de 0.7% en janvier et de 1.4% en février. La production industrielle a diminué de 0.6% au cours du mois, principalement à cause d'une baisse de plus de 3% de la production minière et des branches énergétiques. La forte augmentation du chômage dans les états producteurs de pétrole (tels que le Texas, la Louisiane et l'Oklahoma) a compensé des diminutions ailleurs, et le taux national de chômage est passé de 7.0% au quatrième trimestre de 1985 à 7.2% en mars. En même temps, la plupart des taux d'intérêt à court et à long terme diminuaient pour s'inscrire à près de 7% et 8% respectivement, leurs niveaux les plus bas depuis le second choc pétrolier de l'O.P.E.P., en 1979. À la fin de mars, la valeur du dollar américain a baissé pour se fixer à un minimum record de l'après-guerre par rapport au yen japonais, tandis que l'indice du taux d'échange nominal effectif du dollar américain s'est établi à 107.8, par rapport à 136.9 il y a un an (la moyenne de 1980 – 1982 = 100).

<sup>1</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", *Revue Statistique du Canada*, février 1980.



Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8 per cent, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8 per cent.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

<sup>3</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

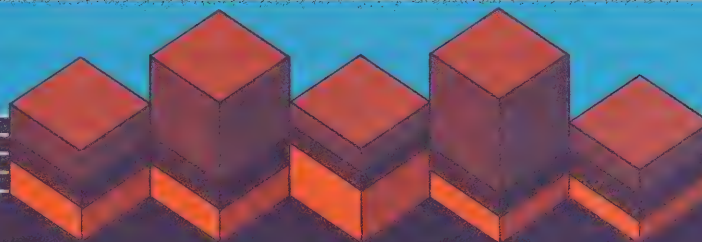
For further information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact G. Proulx (613-990-9163). General contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

<sup>3</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonalisation textrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

Pour plus d'informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec G. Proulx (613-990-9163). Le contact général est D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique.



# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 2, No. 4 – May 1986

Vol. 2, n° 4 – mai 1986

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – February 1986

The composite indicator rose for the ninth straight month in February, although the increase was smaller than in January and was less evenly distributed among the components. The index's rise of 1.0% (to 171.0) originated in seven components and was consistent with the historical average for expansions, in which changes averaged about 1.0% and an average seven out of 10 components were up. A firming trend in the manufacturing indicators, and a gradual recovery in the United States leading indicator partly offset a slowdown in indicators of household demand, particularly in the residential construction index. The non-filtered index continued to rise, up 0.7%, to 173.8, after increasing slightly in January (0.4%).

In February, the indicators of consumer demand contributed less to the index's overall advance than they had in previous months. For the first time in a year, growth in these indicators slowed substantially – from 1.0% to 0.3% for furniture and appliances, and from 1.2% to 0.7% for new motor vehicles. The non-filtered indexes continued to hover around the levels reported in October, when the downward trend in short-term interest rates was interrupted.

See footnote(s) at end of text.

5-2001-503

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Février 1986

En février, l'indicateur avancé composite présentait une progression réduite par rapport à janvier et sensiblement moins étendue parmi les composantes; il s'agissait de la neuvième hausse mensuelle consécutive. L'augmentation de l'indice composite (de 1.0% pour passer à 171.0) et sa diffusion sur sept composantes était toujours conforme à l'évolution des expansions précédentes, où la moyenne des variations était d'environ 1.0% et où en moyenne sept des 10 composantes ont augmenté. En février, le raffermissement des indicateurs de la fabrication et la reprise graduelle de l'indicateur des États-Unis ont compensé en partie le ralentissement des indicateurs de la demande des ménages, en particulier de l'indice de la construction résidentielle. Après une légère hausse de 0.4% en janvier, l'indice non filtré a progressé de 0.7% en février, pour atteindre le niveau de 173.8.

En février, les indicateurs de la demande à la consommation ont contribué de manière moins sensible qu'au cours des derniers mois à la progression générale de l'indicateur avancé. Pour la première fois depuis un an, la croissance de ces indicateurs a ralenti de façon substantielle; elle passée de 1.0% à 0.3% dans le cas des meubles et des articles ménagers, et de 1.2% à 0.7% dans le cas des véhicules automobiles neufs. Les indices non filtrés ont continué de varier autour des niveaux enregistrés en octobre, moment où a été temporairement interrompue la baisse des taux d'intérêt à court terme.

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



The residential construction index<sup>2</sup> posted its third consecutive decline (-0.9%) in February. It was a marginal decrease, however, and its contribution to the movement of the overall index was minor. In the non-filtered data a rise in the real value of building permits in January and in the number of urban housing starts in February suggests that residential activity will remain at high levels for the next few months. These indications are supported by the gain in home sales posted early in the year and by an increase in housing prices in most Canadian cities through March.

The manufacturing indicators continued to improve in February. The proxy of profit margins contributed most to growth in manufacturing, as unit labour costs slowed again. The growth rate of new orders for durable goods remained high (1.6%), and the upward trend in the ratio of shipments to stocks of finished goods continued. In the non-filtered data, increases in new orders were due to electrical products and some types of industrial goods. Most other industries showed little change in orders, and this was reflected in a flattening out of shipments in these industries. The average work week held firm at its highest level (39.0 hours) since its 1979 peak.

As in January, the United States leading indicator rose at a slightly faster monthly rate (0.7%) than during 1985. The indicators of personal expenditure and housing starts continued to climb, reaching levels substantially higher than the fourth quarter average. The prospects for continued growth were supported by declines in prices and interest rates. In February, the consumer price index dropped 0.4%, and interest rates fell to levels considerably lower than they were a year earlier. Incomes jumped sharply in January and February due to an increase in employment.

The financial market indicators were mixed: the Toronto Stock Exchange index rose 1.8%, while the real money supply was almost stationary (-0.1%).

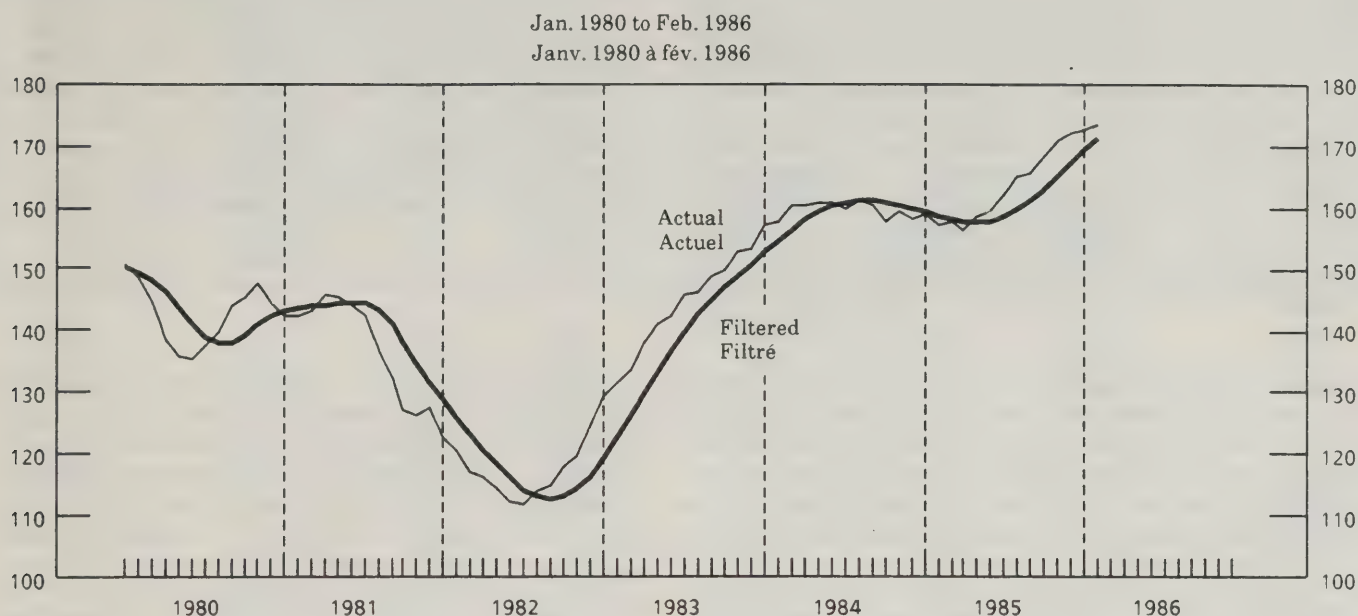
L'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> a enregistré une troisième baisse consécutive (-0.9%) en février. La baisse demeure cependant marginale, et sa contribution au mouvement de l'indice d'ensemble, plutôt faible. La hausse de la valeur réelle non filtrée des permis de bâtir en janvier et du nombre de mises en chantier urbaines en février laisse envisager la poursuite d'un niveau soutenu d'activité domiciliaire au cours des prochains mois. Ces indices sont appuyés par la poussée des ventes de maisons en début d'année et par l'augmentation des prix des logements dans la plupart des villes canadiennes jusqu'en mars.

Les indicateurs de la fabrication ont continué de s'améliorer en février. L'indice des marges bénéficiaires est demeuré le facteur de croissance le plus important de la fabrication, comme les coûts unitaires de main-d'oeuvre ont de nouveau ralenti. La croissance des nouvelles commandes de biens durables est demeurée appréciable (1.6%), et la tendance à la hausse observée dans le cas du ratio des livraisons aux stocks de produits finis s'est poursuivie. Les hausses non filtrées des nouvelles commandes étaient attribuables à des progressions pour certains types de biens industriels et les produits électriques. Les nouvelles commandes de la plupart des autres industries ont peu varié, ceci se traduisant par un plafonnement des livraisons totales de ces industries. La durée hebdomadaire moyenne de travail s'est stabilisée à un niveau (39.0 heures) qui demeure le plus élevé enregistré depuis le sommet de 1979.

Comme en janvier, l'indicateur avancé des États-Unis s'est accru à un taux mensuel plus rapide (0.7%) qu'au cours de l'année 1985. Les indicateurs des dépenses personnelles et des mises en chantier ont continué de progresser, atteignant des niveaux sensiblement supérieurs à la moyenne du quatrième trimestre. Les perspectives de croissance continue étaient supportées par la baisse des prix et des taux d'intérêt. En février, l'indice des prix à la consommation enregistrerait une baisse de 0.4% pendant que les taux d'intérêt baissaient à des niveaux sensiblement inférieurs à ceux d'un an plus tôt. Les revenus ont progressé de façon importante en janvier et février, suite à une augmentation des effectifs.

Les indicateurs du secteur financier étaient divergents: l'indice des actions à la bourse de Toronto s'est accru de 1.8%, tandis que l'offre de monnaie n'a pratiquement pas varié (-0.1%).

**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**



### Monthly Review<sup>3</sup>

(based on the data available as of May 5, 1986)

Following a pause in growth in January, total domestic output increased by 0.6% in February. The average level of output in January and February stood 0.7% above its fourth quarter average. Domestic output rose at an average quarterly rate of 1.5% in the second half of 1985 in response to a surge of household demand. However, household demand slowed in the first two months of 1986, as spending on housing and retail goods flattened out at high levels. Final sales were little changed to date in the first quarter, as exports and business investment continued to be lacklustre. Sharply higher rates of stock-building in manufacturing and slow gains in service industries accounted for most of the growth in total aggregate demand during January and February.

The average volume of retail sales in January and February was unchanged from the fourth quarter, following four quarters of solid growth. The levelling-off of consumer demand reflected declines in components related to house purchases (notably furniture and appliances and hardware), accompanied by slow gains in car purchases. The slack in housing-related demand followed sharp gains late in 1985, prior to the removal of the tax exemption for money spent from RHOSP accounts at year-end. The inertia

### Résumé mensuel<sup>3</sup>

(basé sur les données disponibles au 5 mai 1986)

Après une pause en janvier, la production intérieure totale a augmenté de 0.6% en février. Le niveau moyen de production en janvier et en février était supérieur de 0.7% à la moyenne du quatrième trimestre. La production intérieure a augmenté à un taux trimestriel moyen de 1.5% au deuxième semestre de 1985, en réponse à une poussée de la demande des ménages. Cependant, la demande des ménages a enregistré un ralentissement au cours des deux premiers mois de 1986, à la suite d'une stabilisation des dépenses en logements et en biens de consommation. Les ventes finales sont demeurées sans grand changement depuis le début du premier trimestre, les exportations et les investissements des entreprises étant restés ternes. La forte augmentation des taux de mise en stocks dans la fabrication et la lente progression des branches des services expliquent la plus grande partie de la croissance de la demande globale totale en janvier et février.

Le volume moyen des ventes au détail en janvier et en février est demeuré inchangé par rapport au quatrième trimestre, après quatre trimestres de croissance vigoureuse. La stabilisation de la demande des consommateurs traduisait une diminution des composantes se rattachant aux achats de maisons (notamment les meubles et articles ménagers, et les articles de quincaillerie) et une lente croissance des achats de voitures. Le relâchement de la demande reliée au logement faisait suite à de fortes progressions à la fin de 1985, avant la suppression de



# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés du Canada

## Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered	-	-	-	-	
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés	les entre. manu.				
<b>1985</b>							
February	-.34	-1.0	.00	1.87	.20	-.31	<b>1985</b> Février
March	.28	.4	.13	1.58	.33	-.16	Mars
April	-.31	-.8	.17	2.73	.28	-.29	Avril
May	-.13	1.1	.23	3.34	.26	-.04	Mai
June	.09	.8	.18	2.79	.22	.13	Juin
July	.42	1.6	.16	3.73	.23	.19	Juillet
August	.83	2.0	.10	6.12	.27	.34	Août
September	.94	-.1	.07	6.44	.30	.54	Septembre
October	1.12	1.8	.05	4.53	.38	.64	Octobre
November	1.28	1.6	.14	2.38	.42	.73	Novembre
December	1.30	.7	.09	-.30	.59	.65	Décembre
<b>1986</b>							
January	1.18	.4	.08	-.48	.61	.24	Janvier
February	1.04	.7	-.03	-.94	.66	-.09	Février
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	-	-	-	-	-	-	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1985</b>							
February	.03	-.21	1.79	.002	3.56	-.17	<b>1985</b> Février
March	.20	.66	1.95	.001	2.80	-.19	Mars
April	.33	.71	2.14	.001	2.07	-.19	Avril
May	.29	.35	1.82	-.002	2.22	-.17	Mai
June	.63	.27	2.36	.003	2.16	-.14	Juin
July	.96	.10	1.66	.008	2.30	-.09	Juillet
August	1.85	.23	2.03	.011	1.95	-.04	Août
September	.74	.82	2.57	.004	.55	.00	Septembre
October	.79	1.65	1.58	.003	.02	.03	Octobre
November	1.00	1.69	1.65	.007	.58	.04	Novembre
December	1.55	1.66	2.47	.009	1.28	.03	Décembre
<b>1986</b>							
January	1.69	1.02	1.24	.011	1.52	.03	Janvier
February	1.62	.30	.67	.011	1.85	.04	Février

Source: Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. - Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada. (613) 990-9161.

Available on CANSIM: Matrix 161 - Disponible sur CANSIM dans la matrice 161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last two months. - Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel des deux derniers mois.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. - Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. - Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). - La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).

in housing expenditures was evident in small declines of about 2% in residential construction work-put-in-place, and in house sales to date in the first quarter compared to the fourth quarter. Total household demand in January and February was buttressed by a 0.6% gain in consumer service industries (excluding travel expenditures). Labour income in January and February stood 1.3% above its fourth quarter average, while the rate of increase of the unadjusted CPI was little changed at 1.2% in the first quarter.

The related evidence suggests that business stocks rose sharply in the first quarter, while outlays for fixed investment were little changed. For instance, manufacturing inventories – which account for nearly half of non-farm business stocks – jumped by over \$1.0 billion in volume between December and February, with much of the increase originating in the transportation equipment industry. Shipments by industries oriented to business fixed investment posted a mixed performance in January and February: small gains in electrical and metal fabricated products accompanied a 7.1% drop in the machinery industry. Imports of drilling and excavating machinery and equipment also declined during the quarter, as prices and demand fell for a wide range of mineral products.

Exports declined by 2.6% in value in the first quarter, following a marked slowdown during 1985. The slack in export demand was most evident in a continued drop of food and crude materials (notably energy products) and in a decline of shipments of automotive products to the U.S. Import demand expanded by a moderate 2.7% in the quarter (although there were large month-to-month variations within the quarter). The divergence between rising imports and falling exports was less marked in constant dollars, as the implicit price index for exports declined by 2.7% while import prices rose 1.4% in the first quarter.

l'exemption fiscale sur l'argent dépensé à partir des comptes du REÉL. L'inertie des dépenses en logements se retrouvait dans les légères baisses (environ 2%) des travaux mis en place dans le secteur de la construction résidentielle, et des ventes de maisons depuis le début du premier trimestre par rapport au quatrième trimestre. La demande totale des ménages en janvier et février a été alimentée par une augmentation de 0.6% dans le cas des branches des services de consommation (à l'exception des dépenses en voyages). Le revenu du travail en janvier et en février dépassait de 1.3% sa moyenne du quatrième trimestre, et le taux d'augmentation de l'IPC non dessaisonnalisé est demeuré sans grand changement au premier trimestre, soit à 1.2%.

D'après les indices recueillis, les stocks des entreprises auraient augmenté fortement au premier trimestre, et les dépenses en immobilisations n'auraient presque pas varié. Par exemple, les stocks de la fabrication, qui représentent près de la moitié du volume des stocks commerciaux non agricoles, ont augmenté de plus de \$1.0 milliard entre décembre et février; une grande partie de cette augmentation était attribuable à la branche du matériel de transport. Les livraisons des branches orientées vers les dépenses en immobilisations des entreprises présentaient des comportements divers en janvier et en février, allant de faibles progressions dans le cas des produits électriques et des produits en métal à une baisse de 7.1% dans le cas des machines. Les importations de machines et de matériel de forage et d'excavation ont également baissé au cours du trimestre, en raison d'une diminution des prix et de la demande pour un vaste éventail de produits minéraux.

La valeur des exportations a baissé de 2.6% au premier trimestre, après un ralentissement notable en 1985. Le relâchement de la demande à l'exportation s'observait surtout dans la chute continue des exportations d'aliments et de matières brutes (notamment les produits énergétiques) et dans un renversement de la tendance à la hausse des livraisons de produits automobiles vers les États-Unis. La demande d'importations a augmenté de façon modérée (2.7%) au cours du trimestre, en dépit d'importantes fluctuations d'un mois à l'autre. L'écart, en dollars constants, entre l'augmentation des importations et la baisse des exportations était moins marqué puisque l'indice implicite de prix des exportations a baissé de 2.7%, et que l'indice des importations s'est accru de 1.4% au premier trimestre.



<sup>1</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8 per cent, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8 per cent.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

<sup>3</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

For further information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact G. Proulx (613-990-9163). General contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

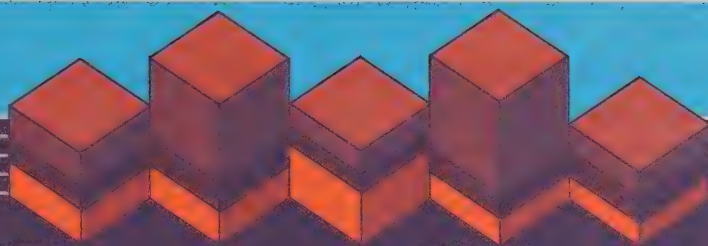
Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

<sup>3</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

Pour plus d'informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec G. Proulx (613-990-9163). Le contact général est D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique.



# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Vol. 2, No. 5 – June 1986

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – March 1986

The composite leading indicator rose to 172.3 in March, with the monthly advance easing from 1.0 per cent to 0.9 per cent. After accelerating every month between May and December 1985, driven by household-demand indicators, the increase in the indicator has slowed gradually over the last three months. The recent deceleration, initially concentrated in indicators of household spending, was extended to the manufacturing indicators in March. However, a firming of long-term indicators kept the advance in the composite index consistent with the historical average for expansions. These long-term indicators – the United States leading indicator and the stock-exchange index – contributed the most to increases of 1.1 per cent and 0.3 per cent in the non-filtered index in February and March.

For the first time in almost a year, the two indicators of personal expenditures posted a decrease: sales of new motor vehicles slipped by 1.5 per cent and sales of furniture and appliances edged down. The current sluggishness of these indexes follows steady gains between May and December 1985. During the same period, outstanding consumer credit, which partly finances these expenditures, grew steadily at a moderate rate, while there was appreciable improvement in real labour income. Partial data on personal loans indicates this trend has continued into April and the beginning of May.

See footnote(s) at end of text.

5-2001-503

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 2, n° 5 – juin 1986

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Mars 1986

En mars, l'indicateur avancé composite s'est élevé à 172.3, avec une progression mensuelle réduite, passant de 1.0% à 0.9%. La croissance de l'indicateur ralentit graduellement depuis trois mois, après s'être relevée chaque mois entre mai et décembre 1985, en raison des indicateurs de la demande des ménages. La récente décélération s'est déplacée des indicateurs de la demande des ménages aux indicateurs de la fabrication en mars. Toutefois, le raffermissement d'indicateurs de tendances à long terme a maintenu la progression de l'indice composite à un taux toujours comparable à la moyenne des expansions précédentes. Ce sont ces indicateurs de tendances à long terme, c'est-à-dire l'indicateur avancé des États-Unis et l'indice des actions, qui ont le plus contribué aux hausses de 1.1% et de 0.3% de l'indice non filtré enregistrées en février et en mars.

Pour la première fois depuis plus d'un an, les deux indicateurs des dépenses personnelles ont enregistré un recul, minime dans le cas de l'indicateur des ventes de meubles et d'articles ménagers, et de 1.5% dans le cas de celui des ventes de véhicules automobiles neufs. L'inertie actuelle de ces indices fait suite à la période de gains soutenus observée entre mai et décembre 1985. Au cours de cette même période, l'encours du crédit à la consommation, qui finance partiellement ces dépenses, a poursuivi un taux constant de croissance modérée, en combinaison avec l'amélioration appréciable du revenu réel du travail. Des données partielles sur les prêts personnels indiquent la poursuite de cette tendance en avril et au début de mai.

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



The residential construction index<sup>2</sup> posted its fourth consecutive decline (-1.3 per cent) in March. Since the decrease remained marginal, however, its contribution to the movement of the overall index was minor. Almost all of the decline in the residential index since December was the result of a slowdown in multiple-unit housing. The number of urban multiple-unit housing starts fell from a monthly average of 69,000 units in the fourth quarter of 1985 to 49,000 in March 1986, while the number of urban single-unit housing starts remained high, at approximately 93,000 units. The real value of permits rose for the third consecutive month in March, signalling a firming of residential activity. These indications have been supported by rising housing sales and prices in recent months.

Among the manufacturing indicators, new orders for durable goods registered a 0.2 per cent drop, mainly attributable to the machinery (-3.6 per cent) and the primary metals industries (-1.3 per cent). The length of the average work week fell for the second consecutive month (-0.1 per cent), preceding the decline in employment recorded by the May Labour Force Survey. However, the ratio of shipments to stocks of finished goods continued to increase, reflecting the continued high level of shipments of non-durable goods and construction materials, while stocks of finished goods declined. The proxy of profit margins increased at the same rate as it had in February.

The United States leading indicator continued to rise in March, again at a faster rate (0.6 per cent) than the 1985 monthly average. The non-filtered increase (0.9 per cent) was approximately the same as in February. Preliminary data for April show that the indicator's advance has accelerated due to an improvement in the indicators of final demand. After the drops in February (-1.1 per cent) and March (-4.6 per cent), car sales in the United States rose by 4.1 per cent in April. At the same time, Canadian exports to the U.S. recovered in April.

The financial-market indicators remained mixed: the Toronto Stock Exchange index rose by 2.9 per cent, while the real money supply (M1) decreased slightly (-0.2 per cent) for the second straight time. However, the non-filtered versions of these long-term indexes both posted increases in March.

L'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> a enregistré une quatrième baisse consécutive (1.3%) en mars. La baisse demeure cependant marginale, ce qui rend toujours faible sa contribution au mouvement de l'indice d'ensemble. Pratiquement tout le repli de l'indice résidentiel depuis décembre traduit un recul de la construction de logements multiples. Le nombre de mises en chantier de logements multiples en milieu urbain est tombé de 69,000 unités au quatrième trimestre de 1985 à 49,000 unités en mars 1986, tandis que le nombre de mises en chantier de logements simples est demeuré élevé, au niveau d'environ 93,000 unités. La valeur réelle des permis s'est accrue en mars, pour un troisième mois consécutif, signalant un raffermissement de l'activité domiciliaire. Cette indication est supportée par la hausse des ventes de logements et des prix des maisons au cours des derniers mois.

Parmi les indicateurs de la fabrication, les nouvelles commandes de biens durables étaient en baisse de 0.2% en mars, surtout en raison des industries de machines (-3.6%) et de métaux de première transformation (-1.3%). La durée hebdomadaire du travail présentait une deuxième baisse consécutive en mars (-0.1%), devançant la réduction des effectifs enregistrée par l'Enquête sur la population active en mai. Le ratio des livraisons aux stocks de produits finis a cependant continué de s'accroître, traduisant le niveau toujours élevé des livraisons de biens non durables et de matériaux de construction, et la baisse des stocks de produits finis. L'indice des marges bénéficiaires s'est accru au même taux qu'en février.

L'indicateur avancé des États-Unis a continué de s'accroître en mars, à un taux (0.6%) qui dépasse toujours les progressions mensuelles enregistrées au cours de l'année 1985. La progression de l'indice non filtré (0.9%) était environ la même qu'en février. Selon les données provisoires d'avril, la progression de l'indicateur a connu une accélération grâce à l'amélioration des indicateurs de la demande finale. Après avoir chuté en février (-1.1%) et en mars (-4.6%), les ventes de voitures ont augmenté de 4.1% en avril aux États-Unis, de pair avec la reprise de nos exportations vers ce pays en avril.

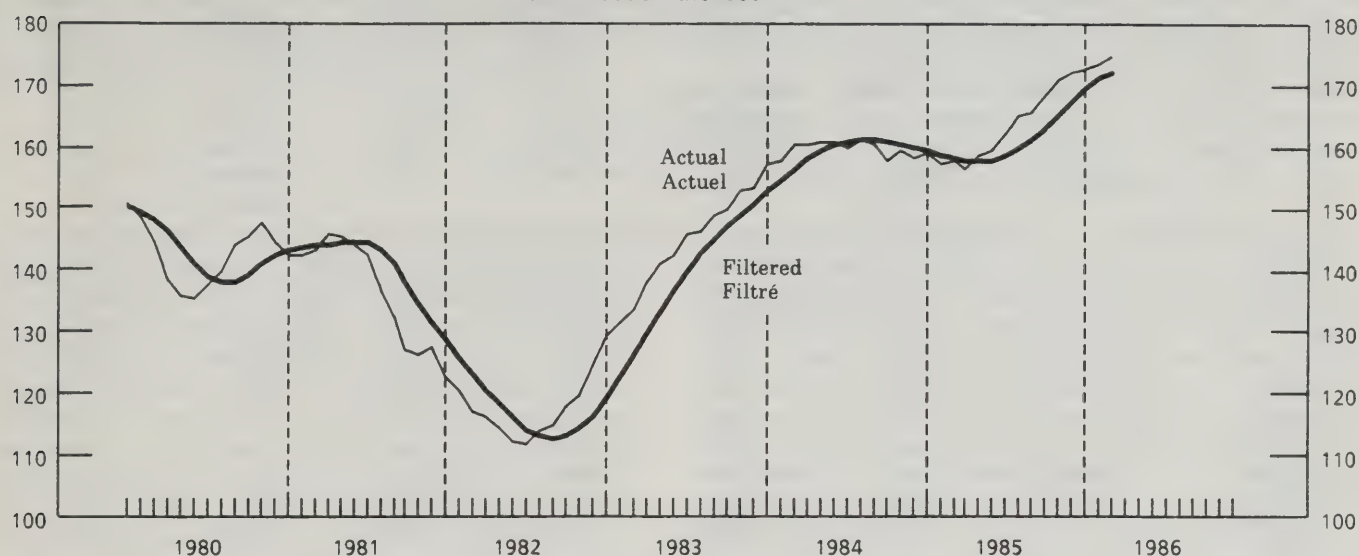
Les indicateurs du marché financier sont demeurés divergents: l'indice des actions à la bourse de Toronto s'est accru de 2.9% tandis que l'offre réelle de monnaie (M1) enregistrait une deuxième légère baisse consécutive (-0.2%). Ces indices de tendances à long terme, non filtrés, ont cependant tous deux signalé des hausses en mars.

See footnote(s) at end of text.

Voir note(s) à la fin du texte.

**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**

Jan. 1980 to March 1986  
 Janv. 1980 à mars 1986



### Monthly Review<sup>3</sup>

(based on the data available as of June 10, 1986)

The growth of real domestic product slowed in the first quarter, from an average of 1.5 per cent in the last half of 1985 to 0.3 per cent. This deceleration largely originated in industries oriented to household and energy demand, reversing the sharp gains posted in these industries late in 1985.

First quarter output in energy-related industries declined by 1.5 per cent, after gaining 2.0 per cent in the fourth quarter. Weakness was particularly marked for petroleum refiners (-3.3 per cent) and producers of crude petroleum and natural gas (-3.2 per cent). The effect of a steady drop in petroleum prices in the first quarter also was evident in the sharp drops in profits for these two industries (down \$1.3 billion), which accounted for most of the 15 per cent decline in total profits earned by industrial corporations in the first quarter.

Most industries related to household demand posted extraordinary gains in the last half of 1985, in line with the strong growth of consumer demand for housing and durable goods. Subsequently, retail sales and residential construction levelled off in the first quarter, while house sales posted a large decline. Producers of consumer durable and non durable goods, who boosted output by 1.4 per cent in the last quarter of 1985,

### Résumé mensuel<sup>3</sup>

(basé sur les données disponibles au 10 juin 1986)

La croissance du produit intérieur réel a ralenti au premier trimestre; elle est passée d'une moyenne de 1.5% au second semestre de 1985 à 0.3%. Ce ralentissement, qui était surtout attribuable aux branches d'activité orientées vers la demande des ménages et l'énergie, est venu renverser les fortes progressions enregistrées à la fin de 1985.

La production des industries du secteur énergétique a baissé de 1.5% au premier trimestre, après avoir augmenté de 2.0% au quatrième trimestre de 1985. La faiblesse était particulièrement notable dans le cas des raffineries de pétrole (-3.3%) et des producteurs de pétrole brut et de gaz naturel (-3.2%). La chute continue des prix du pétrole au premier trimestre se retrouvait également dans la forte baisse des bénéfices de ces deux branches d'activité (-\$1.3 milliard), qui enregistraient ainsi la plus grande partie de la diminution de 15% des bénéfices totaux des sociétés industrielles au premier trimestre.

La plupart des branches d'activité associées à la demande des ménages ont enregistré des progressions extraordinaires au second semestre de 1985, ce qui correspond à la vigoureuse croissance de la demande des consommateurs en logements et en biens durables. Par la suite, soit au premier trimestre de 1986, les ventes au détail et la construction résidentielle se sont stabilisées, tandis que les ventes de maisons enregistraient une baisse importante. Les fabricants



## Canadian Leading Indicators

### Percentage Changes of Filtered Data

## Indicateurs avancés du Canada

### Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1985</b>							<b>1985</b>
March	-.28	.4	.13	1.58	.33	-.16	Mars
April	-.31	-.8	.17	2.73	.28	-.29	Avril
May	-.13	1.1	.23	3.34	.26	-.04	Mai
June	.09	.8	.18	2.79	.22	.13	Juin
July	.42	1.6	.16	3.73	.23	.19	Juillet
August	.83	2.0	.10	6.12	.27	.34	Août
September	.94	-.1	.07	6.44	.30	.54	Septembre
October	1.09	1.6	.05	4.51	.46	.63	Octobre
November	1.26	1.6	.14	2.36	.48	.71	Novembre
December	1.29	.8	.09	-.31	.60	.63	Décembre
<b>1986</b>							<b>1986</b>
January	1.13	.0	.08	-.42	.56	.24	Janvier
February	1.03	1.1	-.03	-.44	.58	-.08	Février
March	.87	.3	-.14	-1.32	.62	-.22	Mars

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1985</b>							<b>1985</b>
March	.20	.66	1.95	.001	2.80	-.19	Mars
April	.33	.71	2.14	.001	2.07	-.19	Avril
May	.29	.35	1.82	-.002	2.22	-.17	Mai
June	.63	.27	2.36	.003	2.16	-.14	Juin
July	.96	.10	1.66	.008	2.30	-.09	Juillet
August	1.85	.23	2.03	.011	1.95	-.04	Août
September	.74	.82	2.57	.004	.55	.00	Septembre
October	.79	1.02	1.55	.003	.02	.03	Octobre
November	1.00	1.13	1.59	.007	.58	.04	Novembre
December	1.70	1.11	2.51	.013	1.28	.03	Décembre
<b>1986</b>							<b>1986</b>
January	.88	.60	1.16	.016	1.52	.03	Janvier
February	.99	.24	.50	.014	1.85	.04	Février
March	-.25	.00	-1.47	.006	2.87	.04	Mars

Source: Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. - Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161.

Available on CANSIM: Matrix 161 - Disponible sur CANSIM dans la matrice 161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last three months. - Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel des trois derniers mois.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. - Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. - Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). - La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).

pared output by 0.7 per cent in the first quarter to trim the growth of stocks. Notable examples of this behaviour include the auto, furniture, footwear, and clothing industries. The flattening-out of household demand in the first quarter followed a number of tax changes which took effect on January 1, including the removal of the tax exemption for RHOSP funds and tax increases.

Following a brief rise early in 1986, short-term interest rates resumed their downward course into June, while real incomes benefited from a slowdown in price inflation. The prime lending rate fell from a peak of 13 per cent in February to under 11 per cent in late May and early June, its lowest level in a decade. Long-term bond rates continued to decline rapidly, dropping from nearly 11 per cent in the first quarter to under 10 per cent by June. The monthly rate of inflation in the unadjusted Consumer Price Index eased from 0.5 per cent in January and 0.4 per cent in February to 0.2 per cent in each of March and April. Lower energy prices in March (-3.4 per cent) and April (-6.8 per cent) restrained the advance in the total CPI, as the recent drop in world crude oil prices began to filter through to consumers.

See footnote(s) at end of text.

de produits durables et non durables de consommation, dont la production avait augmenté de 1.4% au dernier trimestre de 1985, ont réduit de 0.7% leur niveau de production au premier trimestre afin de freiner la croissance des stocks. On peut citer, comme exemples notables de ce mouvement, les branches de produits automobiles, des meubles, des chaussures et du vêtement. La stabilisation de la demande des ménages au premier trimestre faisait suite à un certain nombre d'initiatives fiscales qui étaient entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier, dont la suppression de l'exemption fiscale pour les fonds de REÉL. et des augmentations d'impôt.

Après une brève remontée au début de 1986, les taux d'intérêt à court terme ont repris leur mouvement à la baisse jusqu'en juin, tandis que les revenus réels bénéficiaient d'un ralentissement de l'inflation des prix. Le taux privilégié est tombé d'un sommet de 13% en février à moins de 11% à la fin de mai et au début de juin, son niveau le plus bas en dix ans. Les taux des obligations à long terme ont continué de reculer rapidement; ils sont passés de près de 11% au premier trimestre à moins de 10% en juin. Le taux mensuel d'inflation de l'indice des prix à la consommation brut a ralenti, étant passé de 0.5% en janvier et 0.4% en février à 0.2% en mars et en avril. La baisse des prix de l'énergie en mars (-3.4%) et en avril (-6.8%) a freiné la progression de l'IPC total, à mesure que la chute récente du prix mondial du pétrole brut atteignait les consommateurs.

See footnote(s) at end of text.



<sup>1</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8 per cent, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8 per cent.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

<sup>3</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

For further information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact G. Proulx (613-990-9163). General contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

<sup>3</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

Pour plus d'informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec G. Proulx (613-990-9163). Le contact général est D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique.

# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 2, No. 6 – July 1986

Vol. 2, n° 6 – juillet 1986

## Composite Leading Indicator – April 1986

In April, the composite leading indicator rose 1.0 per cent to 173.6. The rate of advance has been virtually the same for the last eight months. Growth in the non-filtered index slowed considerably between December and March, but accelerated in April (2.5 per cent), bringing the average monthly rate of advance since January to 1.0 per cent, equal to that recorded for previous expansions. The indicators of household demand contributed both to the December-to-March slowdown and to the subsequent acceleration. In April, the manufacturing indicators also improved, while the financial market indicators remained mixed.

The indicators of personal expenditure were little changed in April, following gains between May and December 1985. Sales of furniture and household appliances posted a minor increase (0.2 per cent) while sales of new motor vehicles decreased slightly (-1.7 per cent). The non-filtered indexes increased sharply in April, however, and with the residential index<sup>2</sup> rising 1.1 per cent after nearly no change since January, contributed to a 2.5 per cent increase in the overall index. The increases in the non-filtered indexes of household demand preceded marked improvement in the trend of employment in trade and construction during May.

The ratio of shipments to stocks of finished goods in manufacturing rose sharply in April, reflecting the continuing high level of shipments of

See footnote(s) at end of text.

5-2001-503

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Avril 1986

En avril, l'indicateur avancé composite s'est élevé à 173.6, progressant pratiquement au même rythme depuis huit mois (+1.0%). La croissance de l'indice non filtré a ralenti de façon marquée entre décembre et mars, mais s'est accélérée à 2.5% en avril, établissant le taux mensuel moyen de progression depuis janvier à 1.0%, qui est comparable à ceux enregistrés lors des expansions précédentes. Les indicateurs de la demande des ménages ont contribué au ralentissement de l'indice enregistré depuis décembre et au raffermissement qui a suivi. En avril, les indicateurs de la fabrication se sont également améliorés, alors que ceux du marché financier sont demeurés divergents.

Après une période de gains soutenus entre mai et décembre 1985, les indicateurs des dépenses personnelles ont peu varié en avril. L'indicateur des ventes de meubles et d'appareils ménagers enregistrait une augmentation minime (+0.2%) et celui des ventes de véhicules automobiles neufs, une légère baisse (-1.7%). Cependant, les indices non filtrés ont augmenté vivement en avril, contribuant, avec l'indice de la construction résidentielle, à relever de 2.5% l'indice d'ensemble. Après avoir peu varié entre janvier et mars, l'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> a augmenté de 1.1%. Les augmentations non filtrées des indicateurs de la demande des ménages ont précédé l'amélioration marquée des tendances de l'emploi dans les secteurs du commerce et de la construction en mai.

Le ratio des livraisons aux stocks de produits finis dans la fabrication s'est accru vivement en avril, reflétant le niveau toujours élevé des livraisons de biens ménagers

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



household goods and construction materials and the decrease in stocks of finished goods. The non-filtered increase in the proxy of profit margins was also sharp, producing a positive level for the first time since March 1985. Unit labour costs fell, reflecting the decrease in the length of the average workweek (-0.1 per cent) and a marked slowdown in the growth of hourly earnings. New orders for durable goods fell slightly (-0.7 per cent), but did not affect much the movement of the overall index. Their non-filtered level has recently hovered around the last peak, which was reached in December.

In April, the United States leading indicator rose at a slightly faster rate (0.7 per cent) than in previous months, as the indicators of final demand improved. A sharp upturn in car sales to the United States accompanied an increase in our exports to that country in April. Prospects for continued growth were buttressed by the decrease in prices and interest rates in the U.S. The consumer price index fell for the fourth straight month in April, while interest rates descended to their lowest level in 10 years.

The financial market indicators remained mixed: the Toronto Stock Exchange index went up by 3.5 per cent and the real money supply (M1) posted its third consecutive decrease (-0.6 per cent). The non-filtered versions of these long-term indicators were also mixed.

### Monthly Review<sup>3</sup>

(based on the data available as of July 8, 1986)

Real gross domestic product jumped by 1.5 per cent in April, to a level 1.0 per cent above its first quarter average. This strong expansion of GDP followed a 1.1 per cent decline in March. A sharp gain in the output of industries producing consumer goods and services (+1.5 per cent) was spearheaded by the auto industry, as sales in Canada and the United States rebounded in April. However, residential construction expenditures remained lacklustre (-5 per cent), as the 25 per cent increase in housing starts in April was concentrated in multiple dwelling units, which translate into work-put-in-place over a longer period of time than for single dwellings. Export-oriented industries posted gains in April, as exports more than recovered (+9 per cent) all of their 6.1 per cent decline in March. Export demand for wood and for paper and allied products was particularly strong and manufacturers raised

et de matériaux de construction, ainsi que la baisse des stocks de produits finis. L'augmentation non filtrée de l'indice des marges bénéficiaires était également forte, renversant à la hausse son niveau, qui est positif pour la première fois depuis mars 1985. Les coûts unitaires de main-d'oeuvre ont baissé, en raison de la baisse de la durée hebdomadaire de travail (-0.1%) et du ralentissement marqué des gains horaires. Les nouvelles commandes de biens durables ont baissé de façon marginale (-0.7%), ce qui a eu peu de répercussions sur le mouvement de l'indice d'ensemble. Leur niveau non filtré variait récemment autour du dernier sommet atteint en décembre.

En avril, l'indicateur avancé des États-Unis s'est accru à un taux légèrement plus rapide (+0.7%) qu'au cours des derniers mois, en raison de l'amélioration des indicateurs de la demande finale. Les ventes de voitures aux États-Unis ont connu un vif redressement, parallèlement avec la reprise de nos exportations vers ce pays en avril. Les perspectives de croissance continue étaient renforcées par la baisse des prix et des taux d'intérêt aux États-Unis. L'indice des prix à la consommation a baissé en avril, pour le quatrième mois consécutif, et les taux d'intérêt étaient à leur niveau le plus bas en 10 ans.

Les indicateurs du marché financier sont demeurés divergents: l'indice des actions à la bourse de Toronto s'est accru de 3.5%, et l'offre réelle de monnaie (M1) enregistrait une troisième baisse légère consécutive (-0.6%). Ces indices de tendances à long terme non filtrés, étaient également divergents.

### Résumé mensuel<sup>3</sup>

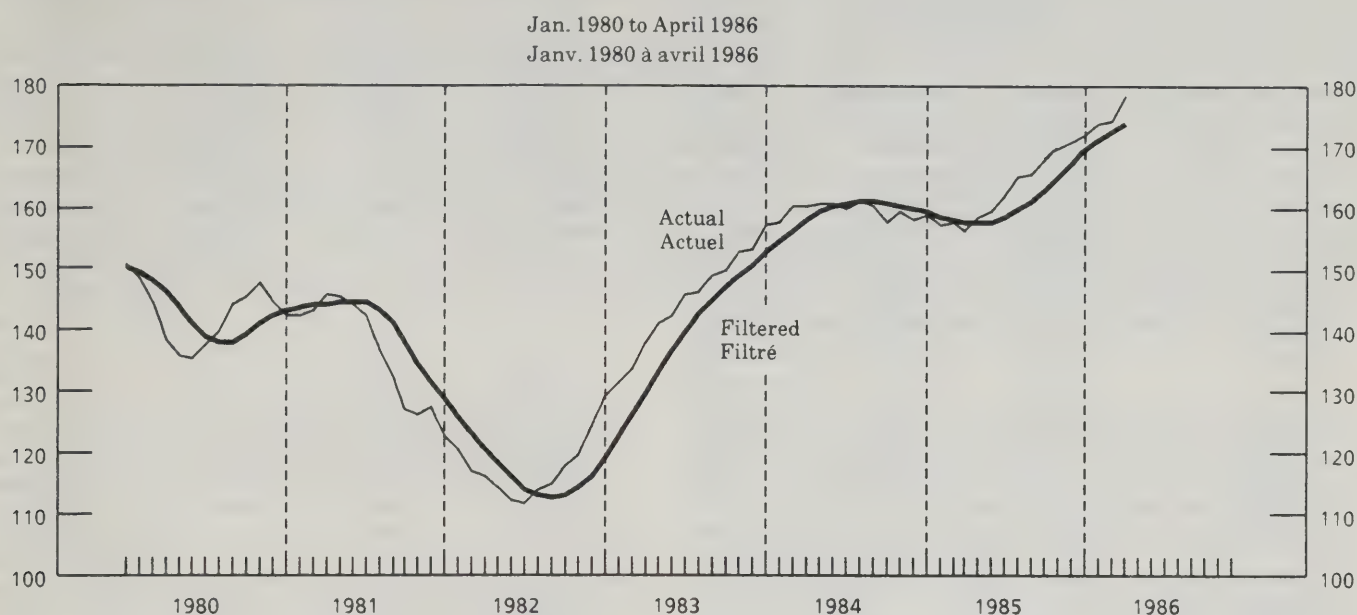
(basé sur les données disponibles au 8 juillet 1986)

Le produit intérieur brut (PIB) réel a augmenté de 1.5% en avril pour atteindre un niveau dépassant de 1.0% sa moyenne du premier trimestre. La forte croissance du PIB en avril faisait suite à un recul de 1.1% en mars. Il y a eu une augmentation importante de la production des branches de biens et de services de consommation (+1.5%), laquelle était surtout attribuable au redressement des ventes du secteur de l'automobile au Canada et aux États-Unis en avril. Les dépenses de construction résidentielle sont demeurées terne (-5%), l'augmentation de 25% des mises en chantier de logements en avril ayant touché principalement les logements multiples; cela se traduisait par des travaux mis en place sur une période plus longue que dans le cas des logements simples. Les branches orientées vers les exportations ont enregistré des progressions en avril, alors que l'augmentation des exportations a été supérieure (+9%) à la baisse observée en mars (-6.1%). La demande à l'exportation de bois et de papiers et

See footnote(s) at end of text.

Voir note(s) à la fin du texte.

**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**



their output by 7.2 per cent and 4.5 per cent, respectively.

Weak growth of business investment in plant and equipment remained a restraining influence. The filtered versions of shipments and new orders in related manufacturing industries such as metal fabricating, electrical products, and machinery were little changed in April. Import demand for machinery and equipment edged up about 2 per cent in the first quarter before picking up in April. But cutbacks in the oil and gas industry were a source of weakness, as a 9 per cent drop in the short-term trend for imports of drilling equipment reflected a fall in drilling and exploration expenditures.

Output in service-producing industries grew by 1.3 per cent in April, after gaining a total of 0.5 per cent gain over the first quarter. Growth was led by increases in the retail trade (+2.2 per cent) and financial (+3.8 per cent) industries. Service-producing industries will further benefit from the sharp increase in long-term trips to Canada (up 27.1 per cent from the same period last year), partly related to the opening of Expo '86 in May. The gain in financial industries occurred at a time of continued rapid growth in

produits connexes a été particulièrement forte au cours du mois; les fabricants ont relevé la production de 7.2% et de 4.5% respectivement.

La faiblesse de la croissance de l'investissement des entreprises en usines et matériel est demeurée un facteur de modération. En termes filtrés, les livraisons et les nouvelles commandes dans les branches de la fabrication connexes, telles que la fabrication de produits en métal, les produits électriques et les machines, n'ont pratiquement pas connu de changement en avril. La demande à l'importation de machines et de matériel s'est hissée d'environ 2% au premier trimestre pour ensuite se redresser plus fortement en avril. Les réductions dans le secteur du pétrole et du gaz ont constitué une cause de faiblesse, une diminution des dépenses en forage et en exploration s'étant traduite par un recul de 9% de la tendance à court terme des importations de matériel de forage en avril.

La production des branches de services a progressé de 1.3% en avril, après avoir augmenté de 0.5% au premier trimestre, suite à des progressions dans les secteurs du commerce de détail (+2.2%) et des finances (+3.8%). Les branches des services bénéficieront de plus de la forte augmentation des voyages de longue durée au Canada (+27.1% par rapport à 1985), laquelle est due en partie à l'ouverture de Expo 86 en mai. La progression enregistrée dans le secteur des finances est survenue au moment où les émissions d'actions et d'obligations



# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés du Canada

## Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered	-	-	-	-	
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<hr/>							
1985							1985
April	-.31	-.8	.17	2.73	.28	-.29	Avril
May	-.13	1.1	.23	3.34	.26	-.04	Mai
June	.09	.8	.18	2.79	.22	.13	Juin
July	.42	1.6	.16	3.73	.23	.19	Juillet
August	.83	2.0	.10	6.12	.27	.34	Août
September	.94	-.1	.07	6.44	.30	.54	Septembre
October	1.09	1.6	.05	4.51	.46	.63	Octobre
November	1.20	1.2	.14	2.38	.48	.71	Novembre
December	1.19	.7	.09	-.31	.58	.63	Décembre
1986							1986
January	1.03	.1	.08	-.52	.53	.25	Janvier
February	1.02	1.6	-.03	-.56	.57	-.08	Février
March	.87	.0	-.11	-.62	.60	-.22	Mars
April	1.00	2.5	-.09	1.06	.71	-.56	Avril
<hr/>							
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	-	-	-	-	-	-	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<hr/>							
1985							1985
April	.33	.71	2.14	.001	2.07	-.19	Avril
May	.29	.35	1.82	-.002	2.22	-.17	Mai
June	.63	.27	2.36	.003	2.16	-.14	Juin
July	.96	.10	1.66	.008	2.30	-.09	Juillet
August	1.85	.23	2.03	.011	1.95	-.04	Août
September	.74	.82	2.57	.004	.55	.00	Septembre
October	.79	1.02	1.55	.003	.02	.03	Octobre
November	-.15	1.13	1.60	.003	.58	.04	Novembre
December	.00	1.11	2.56	.008	1.28	.03	Décembre
1986							1986
January	.84	.62	1.21	.010	1.52	.03	Janvier
February	.53	.30	.56	.009	1.85	.05	Février
March	-1.43	.16	-1.61	.003	2.87	.05	Mars
April	-.69	.19	-1.75	.010	3.46	.06	Avril

**Source:** Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. – Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613) 990-9161.

Available on CANSIM: Matrix 161 – Disponible sur CANSIM dans la matrice 161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last two months. – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel des deux derniers mois.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).

stock and bond issues. In April, prices for stocks and bonds reached their best levels in this decade, while most short-term interest rates dipped well below 10 per cent. The drop in interest rates followed cuts in rates charged by central banks in the United States, Japan and Germany. According to the OECD secretariat, the CPI for the entire OECD region declined in March and April, the first consecutive drops in the 25-year history of the index. Lower prices in the U.S., Japan and Germany led the drop, reflecting sharp price declines for crude oil as well as a wide range of non-oil commodities.

<sup>1</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8 per cent, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8 per cent.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

<sup>3</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

For further information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact G. Proulx (613-990-9163). General contact P. Cross (613-990-9162), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

continuaient d'enregistrer une croissance vigoureuse. En avril, le cours des actions et des obligations a progressé pour atteindre son meilleur niveau depuis le début de la décennie, alors que la plupart des taux d'intérêt à court terme tombaient bien en-dessous de 10%. La baisse des taux d'intérêt faisait suite aux coupures des taux pratiqués par les banques centrales des États-Unis, du Japon et de l'Allemagne de l'Ouest. Selon le Secrétariat de l'OCDE, pour l'ensemble de la région couverte par l'OCDE, l'IPC a baissé en mars et en avril; il s'agissait là des premières diminutions consécutives des 25 ans d'existence de l'indice. La diminution des prix aux États-Unis, au Japon et en Allemagne de l'Ouest a dominé cette baisse, traduisant les fortes réductions de prix du pétrole brut et d'un vaste éventail de produits non pétroliers.

<sup>1</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

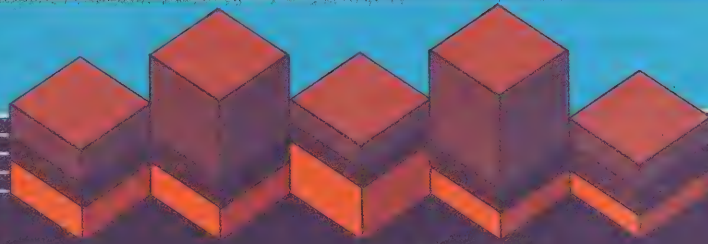
<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

<sup>3</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

Pour plus d'informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec G. Proulx (613-990-9163). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'analyse économétrique.







# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 2, No. 7 – August 1986

Vol. 2, n° 7 – août 1986

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – May 1986

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Mai 1986

In May, the composite leading indicator posted a 0.8 per cent increase to a level of 174.8. The prospect for continued growth is reflected by the steady rate of increase over the past 8 months, although the sources of growth have narrowed. Only the Toronto Stock Exchange rose more quickly (+3.4 per cent) than the overall index in May. The leading indicators of household demand in Canada and export demand in the U.S. continued to grow moderately, while sluggish investment and auto demand hampered manufacturing activity.

En mai, l'indicateur avancé composite a enregistré une augmentation de 0.8% pour atteindre 174.8. Les perspectives de croissance continue sont indiquées par l'augmentation régulière au cours des huit derniers mois, bien que les sources de croissance aient diminué. Seul l'indice du cours des actions à la bourse de Toronto a augmenté plus rapidement (+3.4%) que l'indice d'ensemble en mai. Les indicateurs avancés de la demande des ménages au Canada et de la demande à l'exportation des États-Unis ont continué de progresser de façon modérée, tandis que l'inertie de la demande d'investissements et d'automobiles ont entravé l'activité manufacturière.

The signals given by the indicators of household demand remained mixed in May. Sales of furniture and appliances continued to advance (+0.5 per cent), in conjunction with further gains in the residential construction index (+0.7 per cent). Nevertheless, new motor vehicle sales retrenched for the third straight month (-2.0 per cent). The recent slack in car sales, despite gains in total retail sales in April and May, coincides with the expiry of special incentives which stimulated auto sales early in 1986. The improvement of household demand to date in the second quarter accompanied a sharp recovery in the index of consumer confidence. At the same time, the rate of inflation in the unadjusted CPI eased to 0.8 per cent in the second quarter, while the unemployment rate dipped to 9.6 per cent (before rising to 9.9 per cent in July) and most interest rates declined.

Les signaux émis par les indicateurs de la demande des ménages sont demeurés divergents en mai. Les ventes de meubles et d'articles ménagers ont continué d'augmenter (+0.5%), de même que l'indice de la construction résidentielle, qui était en hausse de 0.7%. Néanmoins, les ventes de véhicules automobiles neufs ont diminué pour un troisième mois consécutif (-2.0%). En dépit de la progression des ventes totales au niveau du détail en avril et en mai, le récent relâchement des ventes de voitures correspond à l'expiration des programmes spéciaux qui avaient stimulé les ventes d'automobiles au début de 1986. L'amélioration de la demande des ménages au début du deuxième trimestre a accompagné une vive reprise de l'indice de la confiance des consommateurs. En même temps, le taux d'inflation de l'IPC non dessaisonnalisé a fléchi, étant passé à 0.8% au deuxième trimestre, tandis que le taux de chômage est tombé à 9.6% avant de hausser à 9.9% en juillet, et que la plupart des taux d'intérêt ont baissé.

See footnote(s) at end of text.

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



The indicators related to the manufacturing sector remained lacklustre in May. New orders for durable goods retrenched for the fifth straight month (-0.5 per cent), largely as a result of declines in investment-related industries such as machinery, electrical products, and primary metals. Shipments were more buoyant due to gains in consumer-related industries, leading to a 0.01 increase in the ratio of shipments to finished goods inventories to a level of 1.68. The average workweek reflected the slow pace of output in May. The proxy of profit margins improved slightly in May, as weak prices were more than offset by the effect of lower average hourly earnings. The marginal decline in the filtered version of average earnings is the first on record since 1952.

The leading indicator for the United States advanced steadily in May (+0.6 per cent). Real GNP growth in the U.S. slowed from 0.9 per cent in the first quarter to 0.3 per cent in the second, as a pick-up in the growth of final domestic demand to 1.3 per cent was largely met by higher imports and a rundown of stocks. Despite the surge in imports by the United States, nominal exports by Canada to the U.S. declined 1.5 per cent in the second quarter. Sharp drops in energy exports and sluggish auto demand largely accounted for this slack.

### Monthly Review<sup>3</sup>

(based on the data available as of July 8, 1986)

Gross domestic product in real terms continued to rise in April and May, with the average level for these months exceeding the first quarter level by 0.6 per cent. Expenditure on GDP rose by 0.6 per cent in the first quarter, and by 0.9 per cent on average in 1985. The growth in GDP in April and May was maintained due to a 1.4 per cent advance in the consumer goods and services industries. This increase was partly offset by a drop in production in industries related to energy and capital formation. However, expenditures for buildings and public works were in part temporarily reduced as a result of labour disputes in the Quebec construction industry, which curbed hiring in the summer.

After a pause in the first quarter, household spending on consumer goods and housing posted solid gains during April and May. In April and

Les indicateurs reliés au secteur de la fabrication sont demeurés ternes en mai. Les nouvelles commandes de biens durables ont diminué pour le cinquième mois consécutif (-0.5%), principalement à cause du recul des branches reliées aux investissements, telles que les machines, les produits électriques et les métaux de première transformation. Les livraisons ont été plus soutenues, en raison des gains dans les branches reliées à la consommation, et ont mené à une augmentation de 0.01 du ratio des livraisons aux stocks de produits finis, se situant à 1.68. La durée hebdomadaire moyenne du travail traduisait le manque de vigueur de la production en mai. L'indice des marges bénéficiaires s'est légèrement amélioré en mai, la faiblesse des prix ayant été plus que compensée par la réduction des gains horaires moyens. La baisse minime de la version filtrée des gains moyens était la première observée depuis 1952.

L'indicateur avancé des États-Unis a enregistré une progression en mai (+0.6%). La croissance du PNB réel aux États-Unis a ralenti, étant passée de 0.9% au premier trimestre à 0.3% au deuxième, un redressement de la demande intérieure finale, dont la croissance est passée à 1.3%, ayant été dans une large mesure contrebalancé par l'augmentation des importations et une réduction des stocks. En dépit de la poussée des importations aux États-Unis, les exportations nominales du Canada aux États-Unis ont baissé de 1.5% au deuxième trimestre. La forte chute des exportations d'énergie et l'inertie de la demande automobile expliquaient dans une large mesure ce relâchement.

### Résumé mensuel<sup>3</sup>

(basé sur les données disponibles au 8 juillet 1986)

Le produit intérieur brut (PIB) réel a continué de s'accroître en avril et en mai, le niveau moyen de ces deux mois ayant dépassé de 0.6% celui du premier trimestre. Le PIB en termes des dépenses a augmenté de 0.6% au premier trimestre, après une moyenne de 0.9% au cours de 1985. La croissance du PIB en avril et en mai s'est maintenue grâce à la progression de 1.4% dans les industries de biens et de services de consommation. Cette augmentation a en partie été annulée par une baisse de la production des branches reliées à l'énergie et à la formation du capital. Les dépenses en bâtiments et travaux publics ont cependant été en partie temporairement réduites par les conflits de travail dans l'industrie de la construction au Québec, qui ont limité les embauches au cours de l'été.

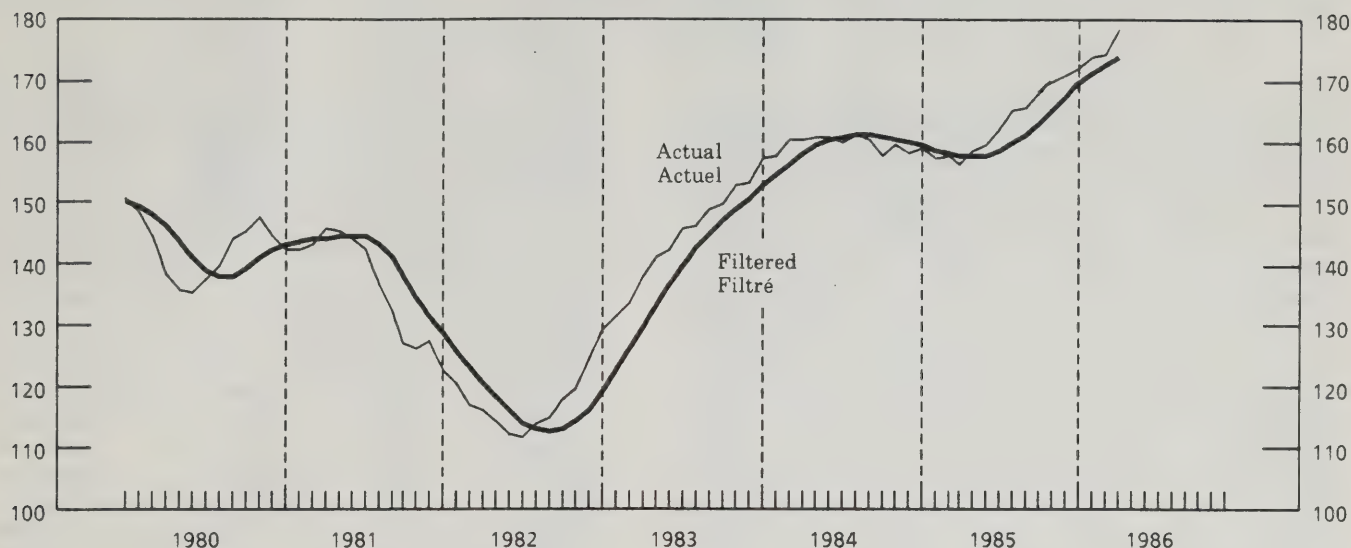
Après une pause au premier trimestre, les dépenses des ménages en biens de consommation et en logements ont enregistré de solides progressions en avril et en mai.

See footnote(s) at end of text.

Voir note(s) à la fin du texte.

**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**

Jan. 1980 to April 1986  
 Janv. 1980 à avril 1986



May, the volume of retail sales and urban housing starts exceeded the first-quarter levels by 1.0 per cent and 24 per cent respectively. Increased retail sales originated in durable goods in particular. Sales of new and used cars rose after drops between January and March. Sales of semi-durables and non-durables posted moderate gains. These advances in household demand were accompanied by sustained increases in manufacturing orders in related industries (the food, leather, clothing, lumber, and non-metallic minerals industries, for example).

According to the Labour Force Survey, there was a sharp upturn in employment in the first half of 1986, before a decline in July. The number of paid workers rose by 155,000 between December 1985 and June 1986 – the largest half-year advance since the expansion began in 1983 – before declining by 78,000 in July. Consequently, the unemployment rate dropped by half a percentage point, from 10.0 per cent in December 1985 to 9.5 per cent in June 1986, before rising in July. Consumer demand continued to increase, and the strongest advances in employment were in trade and in socio-cultural, business and personal services. Employment levels also rose to date this year in the construction and manufacturing sectors.

En avril et en mai, le volume des ventes au détail et le nombre de mises en chantier urbaines dépassaient respectivement de 1.0% et 24% leurs niveaux du premier trimestre. L'augmentation des ventes au détail touchait en particulier les biens durables; par exemple, les ventes de voitures neuves et usagées ont augmenté, après les baisses observées entre janvier et mars. Les ventes de biens semi-durables et non durables enregistraient des augmentations modérées. Ces progressions de la demande des ménages étaient accompagnées d'augmentations soutenues des commandes aux fabricants dans les industries reliées, comme les aliments, le cuir, les vêtements, le bois et les minéraux non métalliques.

Selon l'Enquête sur la population active, l'emploi s'est redressé de façon marquée durant la première moitié de 1986, avant de baisser en juillet. Le nombre de travailleurs rémunérés a augmenté de 155,000 entre décembre 1985 et juin 1986 (soit la plus forte progression semi-annuelle depuis le début de l'expansion, en 1983), avant de baisser de 78,000 en juillet. Par conséquent, le taux de chômage a baissé d'un demi-point de pourcentage, étant passé d'un niveau de 10.0% en décembre 1985 à 9.5% en juin 1986, avant de se relever en juillet. En même temps que l'augmentation continue de la demande des consommateurs, le commerce ainsi que les services communautaires, commerciaux et personnels ont enregistré les plus fortes progressions de l'emploi. Les niveaux d'emplois se sont également accrus au



## Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

## Indicateurs avancés du Canada

Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1985</b>							<b>1985</b>
May	-.13	1.1	.23	3.34	.26	-.04	Mai
June	.09	.8	.18	2.79	.22	.13	Juin
July	.42	1.6	.16	3.73	.23	.19	Juillet
August	.83	2.0	.10	6.12	.27	.34	Août
September	.94	-.1	.07	6.44	.30	.54	Septembre
October	1.09	1.6	.05	4.51	.46	.63	Octobre
November	1.20	1.2	.14	2.38	.48	.71	Novembre
December	1.17	.6	.09	-.37	.58	.63	Décembre
<b>1986</b>							<b>1986</b>
January	1.03	.3	.08	-.56	.55	.25	Janvier
February	.99	1.3	-.03	-.58	.58	-.08	Février
March	.86	.2	-.11	-.58	.58	-.22	Mars
April	.96	2.2	-.12	.80	.68	-.58	Avril
May	.83	-.4	-.05	.68	.63	-.68	Mai

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1985</b>							<b>1985</b>
May	.29	.35	1.82	-.002	2.22	-.17	Mai
June	.63	.27	2.36	.003	2.16	-.14	Juin
July	.96	.10	1.66	.008	2.30	-.09	Juillet
August	1.85	.23	2.03	.011	1.95	-.04	Août
September	.74	.82	2.57	.004	.55	.00	Septembre
October	.79	1.02	1.55	.003	.02	.03	Octobre
November	-.15	1.13	1.60	.003	.58	.04	Novembre
December	.00	1.11	2.49	.005	1.28	.03	Décembre
<b>1986</b>							<b>1986</b>
January	.43	.62	1.17	.006	1.52	.04	Janvier
February	.32	.31	.52	.005	1.85	.05	Février
March	-.90	.24	-1.54	.000	2.87	.05	Mars
April	-.45	.37	-1.79	.008	3.46	.06	Avril
May	-.53	.46	-1.98	.007	3.37	.05	Mai

Source: International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. - Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

Available on CANSIM: Matrix 161 - Disponible sur CANSIM dans la matrice 161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last two months. - Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel des deux derniers mois.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. - Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. - Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). - La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).

However, employment declined in primary industries, as well as in transportation, communications and other public utilities, coincident with a sharp drop in energy exploration and development expenditures.

The shift in employment away from the goods-producing industries, particularly those in the primary sector, and towards services so far in 1986 was reflected in increased disparities among the regions. The weakening of employment and of demand indicators in the Prairies contrasted with the strengthening observed in Ontario and the East, while there was an abrupt upturn in British Columbia as the opening of Expo 86 approached. In the second quarter, employment dropped in the Prairies, as the weakness in the primary sector was joined by most other industries. In Ontario, the East, and British Columbia, however, a vigorous rise in employment in trade and other services more than offset the drop in the goods-producing industries. There was no change in employment in Quebec in the second quarter, due to threatened labour disputes in construction. The changes in unemployment rates by region reflect regional activity trends. Between the fourth quarter and July 1986, the unemployment rate rose from 8.7 per cent to 9.2 per cent in the Prairies, while dropping from 11.8 per cent to 11.5 per cent in Quebec and from 14.3 per cent to 12.2 per cent in British Columbia. The unemployment rate varied little in Ontario and the Atlantic provinces.

Weakness in Ontario reduced the national value of retail sales during the first quarter, but Ontario and the Atlantic provinces led the advance in April and May. Ontario was one of the regions that led the 1.2% gain in labour income during the first quarter, and employment during the first half of the year. On the other hand, retail sales advanced less rapidly in the other regions in April and May (particularly the Prairies, where employment fell). Housing starts were down in the Prairies and British Columbia over the same period, but increased in Central and Eastern Canada, pushing the national level to approximately 180,000 units.

cours de l'année dans les industries de la construction et de la fabrication. L'emploi a cependant baissé dans l'industrie primaire ainsi que dans les transports, communications et autres services publics, simultanément avec la forte baisse des dépenses en exploration et en développement dans les branches d'énergie.

Le déplacement de l'emploi des industries productrices de biens, en particulier du secteur primaire, vers les industries productrices de services au cours de 1986 se voyait par l'élargissement des disparités régionales. L'affaiblissement de l'emploi et des indicateurs de la demande dans les Prairies contrastait avec le raffermissement observé en Ontario et dans l'Est. L'activité, quant à elle, se relevait abruptement en Colombie-Britannique, à l'approche de l'ouverture d'Expo 86. Au deuxième trimestre, l'emploi baissait dans les Prairies, la faiblesse dans le secteur primaire s'étant étendue à la plupart des autres industries. Par contre, en Ontario, dans l'Est et en Colombie-Britannique, une remontée vigoureuse de l'emploi dans le commerce et les autres services compensait amplement la baisse dans les industries de biens. Toujours au deuxième trimestre, l'emploi n'a pas varié au Québec, en raison des menaces de conflits de travail dans la construction. L'évolution du taux de chômage par région reflète les tendances régionales de l'activité. Entre le quatrième trimestre de 1985 et juillet 1986, ce taux a augmenté dans les Prairies, de 8.7% à 9.2%, tandis qu'il a baissé au Québec, de 11.8% à 11.5% et en Colombie-Britannique, de 14.3% à 12.2%. Les taux de chômage ont peu varié en Ontario et dans les provinces de l'Atlantique.

Alors que la faiblesse en Ontario avait réduit la valeur nationale des ventes au détail au premier trimestre, cette province menait, avec les provinces de l'Atlantique, les progressions des mois d'avril et de mai. L'Ontario a enregistré une des meilleures performances parmi les régions, du revenu du travail (+1.2%) au premier trimestre et de l'emploi, durant la première moitié de l'année. Par contre, les ventes au détail ont progressé moins rapidement dans les autres régions en avril et en mai, particulièrement dans les Prairies où l'emploi a baissé. Dans les Prairies et en Colombie-Britannique, les mises en chantier ont baissé au cours de la même période, mais elles ont augmenté dans le centre et l'est du pays, propulsant le niveau national à environ 180,000 unités.



<sup>1</sup> The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8 per cent, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8 per cent.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

<sup>3</sup> The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

For further information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact G. Proulx (613-991-1789). General contact P. Cross (613-991-1789), International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

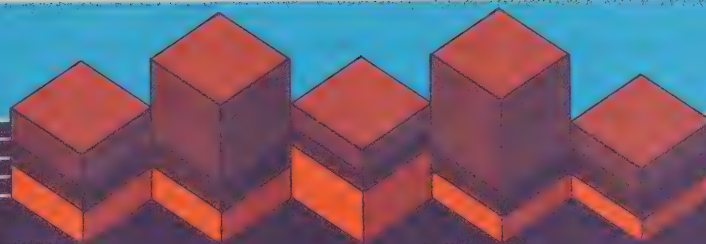
Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361 mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

<sup>3</sup> Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, sauf indication contraire.

Pour plus d'informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec G. Proulx (613-991-1789). Le contact général est P. Cross (613-991-1789), Division de l'économie internationale et financière.



# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 2, No. 8 – September 1986

Vol. 2, n° 8 – septembre 1986

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – June 1986

Advances in the leading indicators of household demand in Canada and the leading indicator in the United States are encouraging for a continuation of recent rates of economic growth. The composite leading indicator posted its thirteenth straight increase in June (+0.5%), rising to 175.7. The non-filtered index edged down in May and June, after rising in April. During the first two quarters of 1986, growth in real GDP continued at an average rate of 0.7%, slightly below its average for previous expansions. Housing construction and personal expenditures contributed most to the growth in production.

In June, most of the indicators of household demand were positive: spending on furniture and household appliances continued to rise as did the residential-construction index,<sup>2</sup> while new car sales fell. Moreover, the preliminary data for July indicate an improving trend, with a jump of 11.4% in total car sales and a 3.3% increase in the number of urban housing starts, in the non-filtered versions. These gains follow rises of 1% in personal spending and 2.0% in residential construction in the second quarter. These advances in the indexes of household demand for July preceded a marked upturn in employment for the trade (3.1%) and service industries (1.3%) in August.

See footnote(s) at end of text.

5-2001-503

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Juin 1986

Les progressions des indices de la demande des ménages au Canada et de la demande des États-Unis sont encourageantes pour la poursuite des taux récents de croissance économique. En juin, l'indicateur avancé composite a enregistré une treizième augmentation mensuelle consécutive (+0.5%), pour atteindre 175.7. Dans sa version non filtrée, l'indice a légèrement fléchi en mai et en juin après la forte hausse d'avril. Au cours des deux premiers trimestres de 1986, la croissance du produit intérieur brut (PIB) s'est poursuivie à un taux légèrement sous celui enregistré durant les périodes d'expansion précédentes, soit 0.7%. Ce sont l'activité de la construction de logements et les dépenses personnelles qui ont le plus contribué à la croissance de la production.

En juin, la plupart des indices de la demande des ménages étaient positifs: les dépenses en meubles et articles ménagers ainsi que la construction résidentielle<sup>2</sup> ont continué de progresser, tandis que les ventes de nouvelles voitures ont diminué. De plus, les données provisoires de juillet montrent qu'il y a une amélioration de la tendance, les ventes de voitures totales ayant fait un bond de 11.4% et le nombre de mises en chantier dans les centres urbains ayant enregistré une hausse de 3.3% dans la version non filtrée. Ces augmentations font suite à l'accroissement de 1% des dépenses personnelles et de 2.0% de la construction résidentielle au deuxième trimestre. Les progressions des indices de la demande des ménages précédaient un redressement accentué de l'emploi dans les industries du commerce (3.1%) et des services (1.3%) en août.

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



The related indicators for the manufacturing sector remained lacklustre in June, mainly as a result of a sixth straight decline in new orders for durable goods (-1.1%). The automotive sector and investment goods have led the drop in orders since January, coincident with a weakening of spending on automobiles and investment goods during the first half of the year. Automobile shipments to the U.S. in particular fell, and this, along with a general drop in stocks, stabilized the overall ratio of shipments to finished goods stocks at 1.68. The average work week declined slightly, while the proxy of profit margins slowed under the pressure of price decreases, particularly for petroleum products.

The United States leading indicator continued to edge up in June, reaching, as did the overall index, an appreciably higher level than that recorded at the beginning of the year. Components of the indicator connected with household demand had contributed most to the advances, but levelled off in June. Only two components – namely, the index of stock market prices and the money supply (M2) – accounted for the June increase in the index. Contracts and orders for plant and equipment remained at a low level, but preliminary data indicate that they picked up again in July.

## Monthly Review

(based on the data available as of September 10, 1986)

The renewed growth of household demand in the second quarter was evident in diffuse gains in both personal expenditure (+1.0%) and residential construction (+2.0%). These gains accompanied growth of employment and of disposable incomes to date in 1986, and a drop in interest rates. Disposable incomes expanded by 2.2% during the first half of 1986, compared to 1.6% in the second half of 1985. Over the same two periods, the rate of increase in the implicit price index for personal expenditure eased from 2.1% to 1.8%, largely due to lower energy prices. Non-agricultural paid worker employment growth in the labour force survey totalled 1.4% in the first and 0.4% in the second quarters of 1986, before levelling-off in July and August. The prime lending rate and the conventional mortgage rate declined about one percentage point to slightly above 10% in the second quarter. The Conference Board index of consumer confidence rose to a record level in the second quarter.

See footnote(s) at end of text.

Les indices reliés au secteur de la fabrication sont demeurés ternes en juin, surtout en raison d'une diminution de 1.1% des nouvelles commandes de biens durables, la sixième consécutive. Cette baisse était principalement attribuable à la situation qui prévaut depuis janvier dans les secteurs de l'automobile et des biens reliés à l'investissement, alors que les dépenses en automobiles et en biens d'investissements s'affaiblissaient au cours de la première moitié de l'année. Les livraisons d'automobiles vers les États-Unis en particulier ont baissé, ce qui, avec la baisse généralisée des stocks, a stabilisé le ratio des livraisons aux stocks de produits finis au niveau de 1.68. La durée hebdomadaire moyenne de travail a légèrement baissé pendant que l'indice des marges bénéficiaires ralentissait sous la pression d'une baisse des prix, surtout attribuable aux produits pétroliers.

L'indicateur avancé des États-Unis a continué de s'accroître graduellement en juin, pour atteindre un niveau sensiblement supérieur à celui enregistré au début de l'année. Ce sont les composantes de l'indicateur reliées à la demande des ménages qui ont le plus contribué aux progressions, avant de plafonner en juin. Seulement deux composantes, en juin, ont contribué à la hausse de l'indice, soit le cours des actions et l'offre de monnaie (M2). Les contrats et les commandes de matériel et d'usines sont demeurés à un niveau faible, avant de se relever en juillet, selon les données provisoires.

## Résumé mensuel

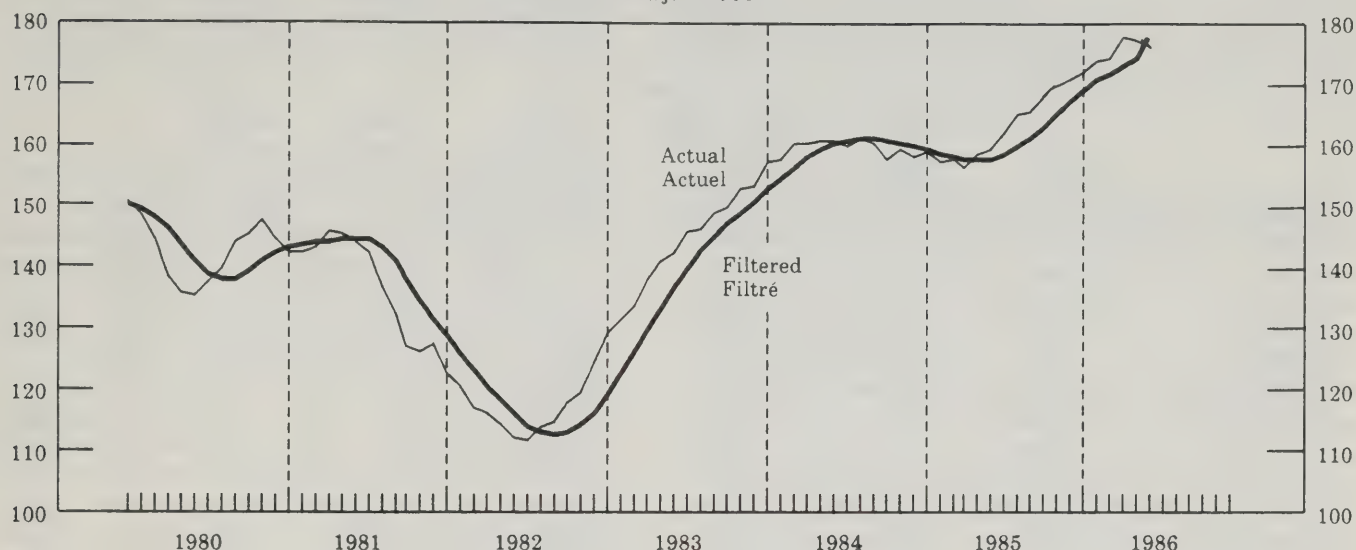
(basé sur les données disponibles au 10 septembre 1986)

Le nouvel accroissement de la demande des ménages au deuxième trimestre s'expliquait par une progression générale des dépenses personnelles (+1.0%) et de la construction résidentielle (+2.0%). Ces hausses ont accompagné la croissance de l'emploi et des revenus disponibles enregistrée jusqu'à maintenant en 1986, ainsi que la baisse des taux d'intérêt. Les revenus disponibles ont augmenté de 2.2% au cours de la première moitié de 1986, comparativement à 1.6% pendant la deuxième moitié de 1985. Au cours de ces deux périodes, le taux d'accroissement de l'indice implicite de prix au titre des dépenses personnelles a ralenti, étant passé de 2.1% à 1.8%, en raison surtout de la baisse des prix de l'énergie. La croissance de l'emploi des travailleurs non agricoles rémunérés d'après l'Enquête sur la population active, a été de 1.4% durant le premier trimestre de 1986, de 0.4% au deuxième, puis a plafonné en juillet et août. Le taux d'intérêt privilégié et le taux d'hypothèque ordinaire ont régressé d'environ un point de pourcentage pour passer à un peu plus de 10% pendant le deuxième trimestre. L'indice de la confiance des consommateurs du *Conference Board* s'est élevé à un niveau record au deuxième trimestre.

Voir note(s) à la fin du texte.

**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**

Jan. 1980 to June 1986  
 Janv. 1980 à juin 1986



Business investment in plant and equipment declined by 4.6% in the second quarter, after changing little in the first quarter. Most of the decrease resulted from the severe cutbacks in exploration and development of oil and gas within non-residential construction. Cutbacks in investment in the energy sector led to the slight downward revision of nominal business investment in the mid-year survey of Public and Private Investment for 1986; firms now plan 1.7% increase in nominal outlays, compared to 2.7% forecasted at the turn of the year. (By comparison, the nominal value of business investment in the National Accounts in the first half of 1986 stood 2.3% above the average value for 1985.) The downward revision in the PPI originated entirely in non-residential construction (-\$1.5 billion), as machinery and equipment was revised up by \$1.1 billion. Outlays for non-residential construction have larger multiplier effects on domestic spending than outlays for machinery and equipment, which are considerably more import-intensive.

The mid-year revision to the PPI sharpened the contrast in investment trends by region and by sector. Investment in Ontario and Quebec, which is more oriented to manufacturing and to services, was revised up to growth rates of 13.9% and 8.1%, respectively. The upward revision in manufacturing investment was particularly

Les investissements des entreprises en usines et matériel ont diminué de 4.6% au deuxième trimestre, après avoir peu varié au premier. La plus grande partie de la baisse s'expliquait par les fortes réductions de l'exploration et de la mise en valeur du pétrole et du gaz dans la construction non résidentielle. La réduction des investissements dans le secteur de l'énergie a entraîné une légère révision à la baisse des investissements nominaux des entreprises selon l'enquête de la mi-année sur les investissements publics et privés (IPP) de 1986. Les entreprises prévoient maintenant une hausse de 1.7% des dépenses nominales, alors qu'une augmentation de 2.7% était prévue au début de l'année. (À titre de comparaison, la valeur nominale des investissements des entreprises dans les comptes nationaux au cours de la première moitié de 1986 était de 2.3% inférieure à la valeur moyenne pour 1985.) La révision à la baisse de l'IPP était entièrement attribuable à la construction non résidentielle (-\$1.5million), les investissements au titre des machines et du matériel ayant été révisés à la hausse, soit de \$ 1.1 million. Les dépenses au titre de la construction non résidentielle ont des effets multiplicateurs plus importants sur les dépenses intérieures que les dépenses en machines et matériel, dont une partie beaucoup plus importante est importée.

La révision de la mi-année de l'IPP a servi à faire ressortir le contraste dans les tendances en matière d'investissements par région et par secteur. La croissance des investissements en Ontario et au Québec, qui sont davantage orientés vers la fabrication et les services, a été révisée à la hausse, à 13.9% et 8.1% respectivement. La révision à la hausse des



# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés du Canada

## Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered	-	-	-	-	
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1985</b>							
June	.09	.8	.18	2.79	.22	.13	1985 Juin
July	.42	1.6	.16	3.73	.23	.19	Juillet
August	.83	2.0	.10	6.12	.27	.34	Août
September	.94	-.1	.07	6.44	.30	.54	Septembre
October	1.09	1.6	.05	4.51	.46	.63	Octobre
November	1.20	1.2	.14	2.38	.48	.71	Novembre
December	1.17	.6	.09	-.37	.58	.63	Décembre
<b>1986</b>							
January	1.03	.3	.08	-.51	.55	.25	1986 Janvier
February	1.00	1.3	-.03	.58	.56	-.08	Février
March	.85	.1	-.11	-.61	.58	-.22	Mars
April	.97	2.3	-.12	1.42	.68	-.58	Avril
May	.81	-.7	-.09	1.19	.63	-.68	Mai
June	.51	-.7	-.11	.46	.56	-.58	Juin

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	-	-	-	-	-	-	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1985</b>							
June	.63	.27	2.36	.003	2.16	-.14	1985 Juin
July	.96	.10	1.66	.008	2.30	-.09	Juillet
August	1.85	.23	2.03	.011	1.95	-.04	Août
September	.74	.82	2.57	.004	.55	.00	Septembre
October	.79	1.02	1.55	.003	.02	.03	Octobre
November	-.15	1.13	1.60	.003	.58	.04	Novembre
December	.00	1.11	2.49	.005	1.28	.03	Décembre
<b>1986</b>							
January	-.43	.62	1.11	.006	1.52	.04	1986 Janvier
February	-.32	.31	.44	.005	1.85	.05	Février
March	-.90	.24	-1.45	.000	2.87	.05	Mars
April	-.45	.37	-1.82	.008	3.46	.05	Avril
May	-.53	.52	-2.05	.007	3.37	.05	Mai
June	-1.10	.60	-2.45	.002	2.81	.03	Juin

**Source:** International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. – Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

Available on CANSIM: Matrix 161 – Disponible sur CANSIM dans la matrice 161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last month. – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel du dernier mois.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).

large and diffuse. Investment plans in this sector were raised by just over \$1.0 billion between the forecast and the mid-year PPI, as 18 of the 20 major industry groups increased their proposed spending. In contrast, planned investment outlays were reduced in Eastern and Western Canada, regions more oriented to resource-based industries, notably energy.

Real net exports of goods and services improved by \$2.7 billion in the second quarter, as a 4.4% drop in import volume outweighed a 1.8% decrease in exports. The terms of trade were unchanged in the quarter. The drop in imports largely originated in lower domestic spending for imported machinery and equipment, automotive products and crude petroleum. However, real imports subsequently jumped by 11.2% in July. Two-thirds of this increase originated in motor vehicle parts, as the automotive sector began retooling for the new model year, and in machinery and equipment for business investment. The second quarter declines in exports followed little change in the first quarter, with the slack evident in most sectors. In July, exports rebounded 4.5% in volume, as gains were made in most agricultural and industrial goods. Shipments abroad of automotive goods have not yet responded to the recent large gains in investment and in imports of motor vehicle parts, and auto inventories remain at high levels in the U.S.

## OECD Developments

Strong gains in household demand led economic growth throughout the major OECD nations. Consumer demand for goods in the second quarter expanded by over 1.5% in the United States, Japan, and the United Kingdom, while higher retail sales in France and West Germany contributed to increases in real GDP of 1.0% and 2.0% respectively, in the second quarter. All of these nations recorded sharply lower inflation in the first half of 1986, led by declining commodity prices: the year-over-year increase in the CPI for the entire OECD region eased to 4.0% in May. Lower interest rates throughout the OECD region in the second quarter accompanied the slowdown in prices. The Federal Reserve Board in the United States cut its discount rate further in August, the fourth reduction so far in 1986.

des investissements des industries manufacturières a été particulièrement forte et générale. Les investissements projetés dans ce secteur ont été augmentés d'un peu plus de 1.0 million entre les prévisions et l'IPP de la mi-année, 18 des 20 grands groupes industriels ayant contribué au raffermissement. Par contre, les dépenses en investissements prévues dans l'est et l'ouest du Canada ont été réduites, ces régions étant davantage orientées vers les industries de ressources, notamment l'énergie.

Les exportations réelles nettes de biens et services ont augmenté de \$2.7 milliards au cours du deuxième trimestre, la baisse de 4.4% du volume des importations ayant été supérieure à la diminution de 1.8% des exportations. Les termes de l'échange sont demeurés inchangés pendant le trimestre. La réduction des importations s'expliquait en grande partie par la diminution des dépenses intérieures au titre des machines et du matériel, des produits de l'automobile et du pétrole brut importés. Cependant, les importations réelles ont par la suite augmenté de 11.2% en juillet. Les deux tiers de la hausse étaient attribuables aux pièces d'automobiles – car le secteur de l'automobile réoutille les chaînes de montage en prévision de la nouvelle année automobile – ainsi qu'aux machines et au matériel pour les investissements des entreprises. Après avoir peu varié au premier trimestre, les exportations ont baissé au deuxième et la plupart des secteurs ont connu un ralentissement. En juillet, le volume des exportations a augmenté de 4.5%, des progressions ayant été enregistrées pour la plupart des biens agricoles et industriels. Les livraisons à l'étranger de produits de l'automobile n'ont pas encore subi les effets de la forte hausse récente des investissements et des importations de pièces d'automobile, alors que les stocks d'automobiles restent à des niveaux élevés aux États-Unis.

## Évolution dans l'OCDE

La croissance économique des principaux pays de l'OCDE a été surtout attribuable à la forte progression de la demande des ménages. Au deuxième trimestre, la demande à la consommation s'est accrue de plus de 1.5% aux États-Unis, au Japon et au Royaume-Uni; l'augmentation des ventes au détail en France et en Allemagne de l'Ouest a contribué à la croissance de 1.0% et 2.0% du PIB respectivement au deuxième trimestre. Tous ces pays ont enregistré une forte baisse du taux d'inflation au cours de la première moitié de 1986, par suite de la diminution des prix des marchandises. L'accroissement d'une année à l'autre de l'IPC pour l'ensemble des pays de l'OCDE a ralenti pour passer à 4.0% en mai. La diminution des taux d'intérêt dans les pays de l'OCDE au deuxième trimestre a accompagné le ralentissement des prix. Le *Federal Reserve Board* des États-Unis a réduit davantage son taux d'escompte en août; il s'agissait de la quatrième réduction effectuée jusqu'alors en 1986.



<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period January 1952 to January 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

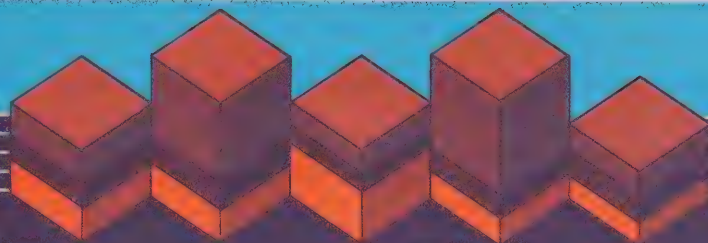
A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact G. Proulx (613-991-1789). General contact P. Cross (613-990-9162), International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec G. Proulx (613-991-1789). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière.



# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 2, No. 9 – October 1986

Vol. 2, n° 9 – octobre 1986

## Overview<sup>1</sup> – July 1986

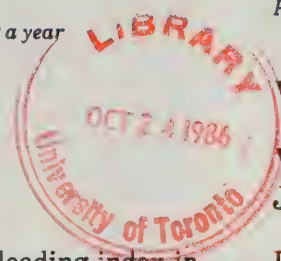
A 0.4% increase in the composite leading index in July indicates that the economy has continued to expand, following the 0.8% increase in real Gross Domestic Product in the second quarter. The non-filtered index jumped by 1.8% in the month, led by sizeable gains in motor vehicle sales and new orders for durable goods. The size of the increase in July was accompanied by an increase in the number of components rising. The monthly measure of total output in July rose 0.9%, and was 0.6% above its second quarter average.

The personal spending indicators improved in July: sales of furniture and household appliances continued to climb (0.9%), while car sales stabilized following four months of marked decline. Car sales have contributed the most to the recent slowing of the overall index; along with new orders and shipments of autos, they fell considerably between the fall of 1985 and June 1986. However, the data for July indicate an almost complete recovery in car sales. Sales continued at a high rate in August, with the introduction of incentives to purchase over the summer.

The residential construction index<sup>2</sup> increased for the fourth consecutive month in July. The index has generally been on the rise throughout 1985

See footnote(s) at end of text.

5-2001-503



## Vue Globale<sup>1</sup> – Juillet 1986

La hausse de 0.4% de l'indicateur avancé en juillet indique des progressions additionnelles de la demande globale, après la hausse de 0.8% du PIB réel en terme de dépense du deuxième trimestre. L'indice non filtré a bondi de 1.8% au cours du mois, entraîné par les ventes de véhicules automobiles neufs et les nouvelles commandes de biens durables. L'ampleur de la hausse de juillet et l'accroissement du nombre de composantes à valeur positive indiquent la poursuite des taux récents de croissance économique. La mesure mensuelle de la production totale en juillet présentait un accroissement de 0.9% dans le mois et de 0.6% par rapport à la moyenne du deuxième trimestre.

En juillet, les indicateurs des dépenses personnelles se sont améliorés: les ventes de meubles et d'articles ménagers ont continué de progresser (0.9%), tandis que les ventes de voitures se sont stabilisées après quatre mois de repli marqué. Ce sont les ventes de voitures qui ont le plus contribué au ralentissement récent de l'indice d'ensemble, lequel a baissé sensiblement entre l'automne de 1985 et juin 1986, tout comme les nouvelles commandes et les livraisons d'automobiles. Les données de juillet indiquent cependant une reprise presque entière des ventes de voitures. Les ventes se sont maintenues à un niveau élevé en août, grâce à l'introduction de mesures au cours de l'été visant à stimuler les ventes.

L'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> a enregistré une quatrième augmentation consécutive en juillet. L'indice de la construction résidentielle a généralement

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



and 1986, while total housing starts rose to almost 200,000 units (at annual rates) in July, an increase of 22% from the first quarter. Starts subsequently rose to 226,000 units in September. These increases are expected to be reflected in a third quarter increase in work-put-in-place.

Following four consecutive declines, the manufacturing indexes grew stronger in July, mainly as the result of an increase in new orders for durable goods. The weakening in orders for investment goods and motor vehicle products to date in 1986 was offset in July by a surge in orders for construction materials and export goods. Shipments posted a strong increase in July, and this pushed up the ratio of shipments to stocks of finished goods. The proxy of profit margins continued to advance modestly, and there was little change in the length of the average work week. Unit labour costs declined once again.

The United States leading indicator rose by 0.5% in July, continuing the gradual advances posted since the beginning of the year. These advances were initially attributable to the household demand components of the index, but the financial market indicators reinforced these gains in June and July. The non-filtered increase of 1.1% in July was mainly attributable to the money supply (M2) and to credit outstanding. Canadian exports to the U.S. rose 4.8%, after several months of decline.

The financial market indicators contributed significantly to the slowing of the overall index. In July, the money supply declined by 0.1% and growth in the Toronto Stock Exchange index slowed from 2.8% to 1.5%.

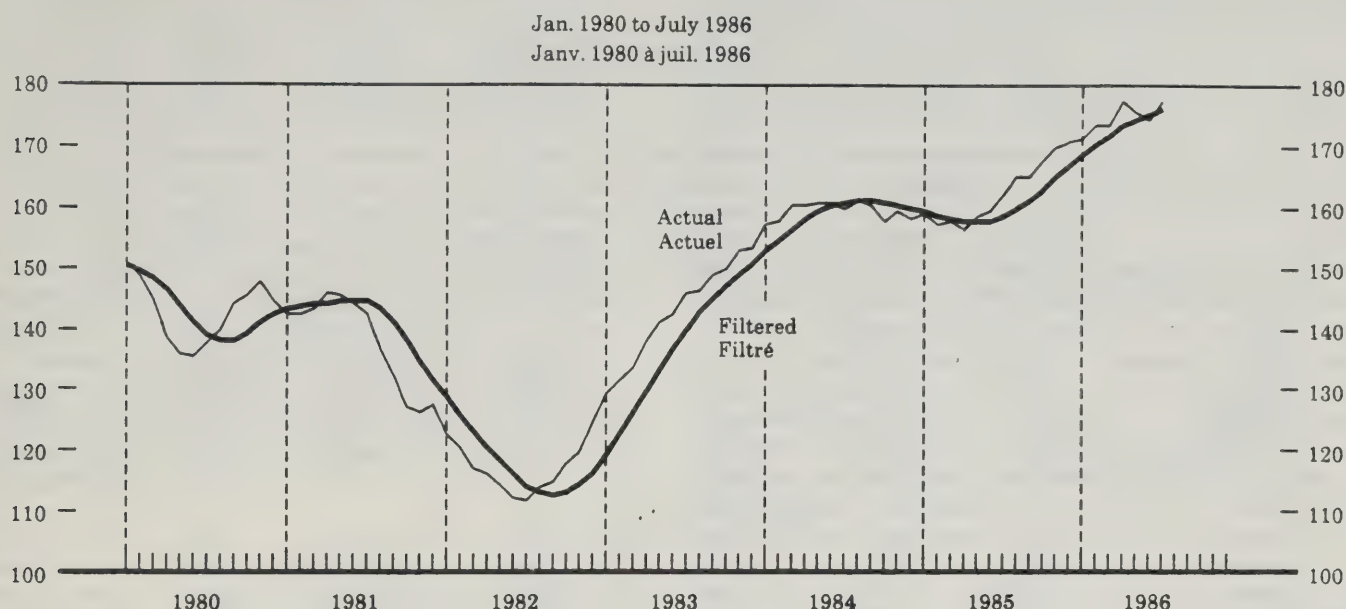
été à la hausse tout au long de 1985 et de 1986; les mises en chantier totales ont atteint presque 200,000 unités en juillet. Il s'agissait là d'une hausse de 22% par rapport au premier trimestre de 1986. Cette augmentation devrait se refléter dans une augmentation des mises en place au troisième. Les mises en chantier totales ont par la suite grimpé à 226,000 unités en septembre.

Les indices du secteur de la fabrication se sont raffermis en juillet, surtout en raison d'une légère augmentation des nouvelles commandes de biens durables, qui est survenue après quatre baisses consécutives. L'affaiblissement des commandes de biens d'investissement et de biens de l'automobile jusqu'à maintenant en 1986 a été compensé, en juillet, par le bond des commandes de matériaux de construction et de biens d'exportation. Les livraisons ont fortement augmenté en juillet, ce qui a relevé le ratio des livraisons aux stocks de produits finis. L'indice des marges bénéficiaires a continué de progresser modestement, alors que la durée hebdomadaire moyenne de travail a peu varié. Les coûts unitaires de main-d'oeuvre ont de nouveau baissé.

L'indicateur avancé des États-Unis s'est accru de 0.5% en juillet, poursuivant les progressions graduelles enregistrées depuis le début de l'année. Ces progressions, d'abord attribuables aux composantes de l'indicateur reliées à la demande des ménages, touchaient en juin et en juillet les indicateurs du marché financier. L'augmentation non filtrée de 1.1% en juillet était surtout attribuable à l'offre de monnaie (M2) et au crédit en circulation. Toujours en juillet, une augmentation des contrats et des commandes de matériel et d'usines a été contrebalancée par une baisse des permis de construction résidentielle. Nos exportations vers les États-Unis ont augmenté de 4.8% après quelques mois de baisse.

Les indicateurs du marché financier ont contribué de façon sensible au ralentissement de l'indice d'ensemble. En juillet, l'offre de monnaie a baissé de 0.1%, tandis que la croissance de l'indice des stocks à la bourse de Toronto s'est affaiblie, étant passée de 2.8% à 1.5%.

**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**



Most of the major components of final demand posted large increases in July, following the upturn in the second quarter. Personal expenditure on goods rose by 1.4% in volume to a level 1.3% above the second quarter average. The gain in consumer demand was led by automobiles (+6%), spearheaded by Ontario and Quebec. After a 22% increase in the second quarter, housing starts increased from 200,000 units (at annual rates) in July to 226,000 in September. Non-residential building permits grew by 16.6% in the second quarter, to extend a strengthening trend that began early in 1986. The signs of a pick-up in business investment outlays, after a contraction of 5% in volume in the second quarter, also were evident in imports of machinery and equipment (+10% in July before subsiding by 2% in August) and July shipments of construction materials (+8.1%) and machinery and equipment (+2.8%). The volume of export demand rose by 3.4% in July and 0.2% in August, to reach a level 0.5% above its second quarter average. Imports in July and August stood 10.0% above machinery and equipment and industrial goods. The widespread gains in final demand were accompanied by a \$260 million reduction in the volume of manufacturing inventories in July.

La plupart des principales composantes de la demande finale ont enregistré de fortes augmentations en juillet, à la suite du redressement au deuxième trimestre. Les dépenses personnelles en biens ont progressé de 1.4% en volume pour atteindre un niveau dépassant de 1.3% la moyenne du deuxième trimestre. L'augmentation de la demande des consommateurs était entraînée par le secteur automobile (+6%), lui-même alimenté par des progressions en Ontario et au Québec. Après une augmentation de 22% au deuxième trimestre, les mises en chantier de logements s'accroissaient de 200,000 unités en juillet à 226,000 unités en septembre (au taux annuel). Les permis de bâtir non résidentiels ont progressé de 16.6% au deuxième trimestre, ce qui marquait la poursuite de la tendance au raffermissement qui avait commencé au début de 1986. Les indices d'un redressement des dépenses d'investissements des entreprises se retrouvaient également dans les importations de machines et de matériel (+10% en juillet et -2% en août) et dans les livraisons en juillet de matériaux de construction (+8.1%) et de machines et de matériel (+2.8%), après un repli de 5% en volume au deuxième trimestre. Le volume de la demande à l'exportation s'est accru de 3.4% en juillet et de 0.2% en août, pour atteindre un niveau dépassant de 0.5% la moyenne du deuxième trimestre. Les importations en juillet et août dépassaient de 10.0% la moyenne du deuxième trimestre, les plus fortes augmentations s'observant pour les machines et le matériel et les biens industriels. Les progressions générales de la demande finale se sont accompagnées d'une baisse du volume des stocks manufacturiers de \$260 millions environ en juillet.



# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés du Canada

Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1985</b>							<b>1985</b>
July	.42	1.6	.16	3.73	.23	.19	Juillet
August	.83	2.0	.10	6.12	.27	.34	Août
September	.94	-1	.07	6.44	.30	.54	Septembre
October	1.09	1.6	.05	4.51	.46	.63	Octobre
November	1.20	1.2	.14	2.38	.48	.71	Novembre
December	1.17	.6	.09	-.37	.58	.63	Décembre
<b>1986</b>							<b>1986</b>
January	1.03	.3	.08	-.51	.55	.25	Janvier
February	.97	1.2	-.03	.60	.56	-.08	Février
March	.83	.2	-.11	-.58	.58	-.22	Mars
April	.92	2.2	-.12	1.50	.68	-.58	Avril
May	.72	-.9	-.09	1.34	.64	-.57	Mai
June	.40	-.8	-.18	.96	.50	-.38	Juin
July	.40	1.8	-.18	.42	.48	-.14	Juillet
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagères \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1985</b>							<b>1985</b>
July	.96	.10	1.66	.008	2.30	-.09	Juillet
August	1.85	.23	2.03	.011	1.95	-.04	Août
September	.74	.82	2.57	.004	.55	.00	Septembre
October	.79	1.02	1.55	.003	.02	.03	Octobre
November	-.15	1.13	1.60	.003	.58	.04	Novembre
December	.00	1.11	2.49	.005	1.28	.03	Décembre
<b>1986</b>							<b>1986</b>
January	-.43	.62	1.11	.006	1.52	.04	Janvier
February	.10	.31	.42	.005	1.85	.04	Février
March	-.80	.25	-1.47	.000	2.87	.04	Mars
April	-.12	.39	-1.68	.008	3.46	.04	Avril
May	-.46	.56	-1.81	-.001	3.37	.03	Mai
June	-1.08	.76	-2.48	-.009	2.81	.01	Juin
July	.17	.89	-.14	.001	1.53	.01	Juillet

Source: International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. – Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

Available on CANSIM: Matrix 161 – Disponible sur CANSIM dans la matrice 161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last month. – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel du dernier mois.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).

## OECD Developments

The 0.8% gain in aggregate demand in Canada in the second quarter was in a mid-range between slower growth in the United States (0.2%) and an acceleration to at least 1% growth in most major European countries and Japan. The slow growth in the United States masked a strong expansion of final domestic demand, which was largely met by increased imports and lower inventories rather than higher output. Following a weak first quarter, real output rebounded strongly in Japan (+1%), West Germany (+3.4%), and France (+1%) in the second quarter. As in Canada and the United States, household demand led these increases, at a time of declining inflation and lower unemployment. Lower energy prices in these large OECD economies contributed to the drop in inflation as well as to a reduction in the oil import bill.

<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period January 1952 to January 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact G. Proulx (613-991-1789). General contact P. Cross (613-990-9162), International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

## Développements dans l'OCDE

La hausse de 0.8% de la production au Canada se situait à mi-chemin entre l'accroissement de 0.2% enregistré aux États-Unis et la croissance plus forte d'au moins 1% observée dans la plupart des grands pays européens et au Japon. La lente croissance observée aux États-Unis cachait une forte expansion de la demande intérieure finale, qui a été satisfaite dans une large mesure par l'accroissement des importations et par la diminution des stocks, plutôt que par une augmentation de la production. Après de faibles résultats au premier trimestre, la production réelle au deuxième trimestre a fortement augmenté au Japon (+1%), en Allemagne de l'Ouest (+3.4%) et en France (+1%). Dans ces pays, comme au Canada et aux États-Unis, la demande des ménages a été à l'origine de ces augmentations, qui ont coïncidé avec une baisse de l'inflation et du chômage. La diminution des prix de l'énergie dans ces grands pays de l'OCDE a contribué à faire baisser l'inflation et à diminuer la facture des importations pétrolières.

<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

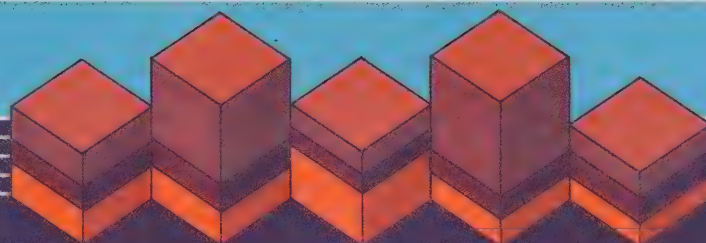
Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec G. Proulx (613-991-1789). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière.







# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 2, No. 10 – November 1986

Vol. 2, n° 10 – novembre 1986

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – August 1986

In August, as in recent months, the composite leading indicator advanced moderately (0.3%, to 175.9), signalling sustained economic growth at current rates. Real output growth was 0.6% in July, followed by no change in August. The growth of the leading indicator was again primarily connected with the components of household demand for durable goods and housing. Overall, 6 of the 10 components rose in the month, the same as July. The indexes of manufacturing activity weakened in August, pushing down slightly (-0.2%) the non-filtered level of the composite indicator.

All indicators of household demand were positive in August. Sales of furniture and household appliances accelerated (1.2%), while the residential construction index<sup>2</sup> posted a fifth consecutive increase (1.3%). Sales of new motor vehicles posted their first increase (0.8%) in August following five consecutive decreases. Labour income in July and August stood 1.3% above its second quarter average, following gains of 0.7% and 1.0% in the first and second quarters. The acceleration of nominal incomes accompanied continued moderate rates of inflation, as the CPI rose 1.2% in the third quarter.

After strengthening for one month in July, the manufacturing indicators weakened again in August, mainly because of lower new orders for

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Août 1986

Comme au cours des derniers mois, l'indicateur composite avancé a progressé de façon modérée en août (0.3% à 175.9), signalant une poursuite des récents accroissements de l'activité économique. La production réelle s'est accrue de 0.6% en juillet, puis s'est stabilisée en août. De nouveau, la croissance de l'indicateur en août était surtout attribuable aux composantes de la demande des ménages en biens durables et en logements. Comme en juillet, le nombre d'indices à valeur positive était de 6. En août, les indices de l'activité manufacturière se sont affaiblis, abaissant légèrement (-0.2%) le niveau non filtré de l'indicateur composite.

En août, les indicateurs de la demande des ménages étaient tous positifs. Les ventes de meubles et d'articles ménagers ont enregistré une accélération (1.2%), et l'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> a présenté une cinquième augmentation consécutive (1.3%). Les ventes de véhicules automobiles neufs ont enregistré une première hausse (0.8%) en août, après cinq baisses consécutives. En juillet et en août, le revenu du travail dépassait de 1.3% son niveau moyen du deuxième trimestre, après des gains de 0.7% et 1.0% aux premier et deuxième trimestres de 1986. L'accélération des revenus nominaux était accompagnée d'une poursuite des taux modérés d'inflation, comme l'IPC a augmenté de 1.2% au troisième trimestre.

Après leur raffermissement d'un mois en juillet, les indicateurs de la fabrication se sont de nouveau affaiblis en août, en raison surtout de la baisse des

See footnote(s) at end of text.

5-2001-503

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



primary metals, transportation equipment and machinery. Overall, new orders for durable goods declined by 0.9%. Within shipments, a decline for transportation equipment pushed down the ratio of shipments to stocks of finished goods. However, shipments of transportation equipment strengthened in September, as preliminary data on auto exports and sales indicate a sharp recovery during that month. The length of the average work week decreased in August; this reflects a drop in the amount of overtime worked. The proxy of profit margins continued to increase moderately, as unit labour costs fell steadily.

The United States leading indicator rose by 0.4% in August, a rate slightly lower than those recorded in recent months. The gradual easing since May is attributable to the decline in the indexes related to household demand. However, there was an upturn in these indexes in September. Retail sales posted solid advances in August and September in the United States, in tandem with the growth in our exports to that country.

The financial market indicators continued to restrain the overall index. In August, the money supply (M1) decreased by 0.1%, while growth in the Toronto Stock Exchange\* index weakened further, falling from 1.5% to 0.7%.

nouvelles commandes de métaux de première transformation, d'équipements de transport et de machines. Dans l'ensemble, les nouvelles commandes de biens durables ont baissé de 0.9%. Parmi les livraisons, celles des équipements de transport en particulier ont diminué, ce qui a abaissé le ratio des livraisons aux stocks de produits finis. Les livraisons d'équipements de transport se sont relevées en septembre cependant, les données provisoires sur les exportations et les ventes de voitures indiquant une vive remontée durant ce mois. La durée hebdomadaire moyenne de travail était à la baisse en août, ce qui reflète une diminution du nombre d'heures supplémentaires travaillées. L'indice des marges bénéficiaires a continué de s'accroître de façon modérée, comme les coûts unitaires de main-d'oeuvre ont baissé de façon régulière.

L'indicateur avancé des États-Unis s'est accru de 0.4% en août, un taux légèrement réduit par rapport aux progressions enregistrées récemment. Le relâchement graduel observé depuis mai est attribuable au repli des indices de la demande des ménages, lesquels ont cependant de nouveau repris leur tendance positive en septembre. Les ventes au détail ont enregistré de solides progressions en août et en septembre aux États-Unis, de pair avec la croissance de nos exportations vers ce pays.

Les indicateurs du marché financier ont continué de restreindre l'indice d'ensemble. En août, l'offre de monnaie (M1) a baissé de 0.1%, tandis que la croissance de l'indice des stocks à la bourse de Toronto\* s'est à nouveau affaiblie, passant de 1.5% à 0.7%.

# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés du Canada

## Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered	-	-	-	-	
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1985</b>							
August	.83	2.0	.10	6.12	.27	.34	<b>1985</b> Août
September	.94	-.1	.07	6.44	.30	.54	Septembre
October	1.09	1.6	.05	4.51	.46	.63	Octobre
November	1.20	1.2	.14	2.38	.48	.71	Novembre
December	1.17	.6	.09	-.37	.58	.63	Décembre
<b>1986</b>							
January	1.03	.3	.08	-.51	.55	.25	<b>1986</b> Janvier
February	.97	1.2	-.03	.60	.56	-.08	Février
March	.73	-.6	-.11	-.42	.58	-.50	Mars
April	.79	2.3	-.12	1.54	.69	-1.03	Avril
May	.66	-.5	-.09	1.30	.64	-.93	Mai
June	.38	-.8	-.18	.88	.47	-.64	Juin
July	.39	1.7	-.21	.68	.47	-.32	Juillet
August	.32	-.2	-.23	1.32	.38	-.06	Août

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	-	-	-	-	-	-	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1985</b>							
August	1.85	.23	2.03	.011	1.95	-.04	<b>1985</b> Août
September	.74	.82	2.57	.004	.55	.00	Septembre
October	.79	1.02	1.55	.003	.02	.03	Octobre
November	-.15	1.13	1.60	.003	.58	.04	Novembre
December	.00	1.11	2.49	.005	1.28	.03	Décembre
<b>1986</b>							
January	-.43	.62	1.11	.006	1.52	.04	<b>1986</b> Janvier
February	.10	.31	.41	.005	1.85	.04	Février
March	-.71	.25	-1.50	.000	2.87	.04	Mars
April	.02	.39	-1.81	.008	3.46	.05	Avril
May	-.29	.60	-1.94	-.001	3.37	.04	Mai
June	-.97	.83	-2.17	-.009	2.81	.02	Juin
July	-.31	1.05	-.45	.001	1.53	.03	Juillet
August	-.94	1.21	.82	.000	.70	.03	Août

**Source:** International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. – Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

Available on CANSIM: Matrix 161 – Disponible sur CANSIM dans la matrice 161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last month. – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel du dernier mois.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



## Monthly Review

(based on the data available as of November 12, 1986)

Household demand continued to strengthen in the third quarter; retail sales rose 0.7% in August, after gaining 1.7% in July. This was the largest two-month gain in retail sales since mid-1985, the average volume of sales 1.8% above the second quarter level. Following a 6.6% gain in July, new car sales touched a record high in August. Lower prices for new cars (-0.3%) that month, following the stability that succeeded consecutive increases of 2% or more in April and May, accompanied the sales increase. There also were consecutive gains in sales of furniture and appliances at a time of rising demand for houses. Demand for semi- and non-durable goods also strengthened in July and August.

Housing starts rose steadily throughout the third quarter to a level of 226,000 units (at annual rates) in September. This increase followed a 22% gain in the second quarter. House sales rose by 5% in July and August, after gaining in the second quarter. The upward trend in housing demand has been strongest in central Canada, where rising incomes and increased in-migration have led to vacancy rates lower than the national average. The strengthening of house demand followed an increase in consumer confidence to a record high level in the second quarter. The improvement in consumer attitudes also was evident in a steady drop in the number of discouraged workers in the labour force, down from 68,000 in June to 56,000 in September. A slight downward trend in mortgage rates also occurred over the summer months, while new housing prices continued to accelerate.

The merchandise trade balance declined in the third quarter, as a sharp pick-up in import demand outweighed a rebound in exports. The volume of imports rose 6.5% in the quarter, while that of exports edged up by 1.5%. The increase in imports reflects the buoyant performance of final demand in Canada early in the third quarter. The short-term trend for most of the major components of imports recently turned positive, with the largest gains recorded for industrial goods (+1.1%), household goods (+2.1%), machinery and equipment (+3.0%).

## Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 12 novembre 1986)

La demande des ménages a continué de se raffermir au troisième trimestre. Les ventes au détail ont augmenté de 0.7% en août, après s'être accrues de 1.7% en juillet, ce qui représente la plus forte augmentation de deux mois des ventes au détail depuis le milieu de 1985. Le volume moyen des ventes dépassait de 1.8% celui du deuxième trimestre. Les ventes de voitures neuves ont atteint un niveau record en août, après avoir augmenté de 6.6% en juillet. La diminution des prix des voitures neuves (-0.3%) au cours du mois après des augmentations de 2% ou plus survenues en avril et en mai ont accompagné l'augmentation des ventes. On a également relevé des progressions consécutives des ventes de meubles et d'appareils ménagers, en période d'augmentation de la demande de logements. La demande de biens semi-durables et non durables s'est également raffermie en juillet et en août.

Les mises en chantier de logements ont augmenté de façon continue tout au long du troisième trimestre, pour atteindre 226,000 unités (au taux annuel) en septembre. Cette augmentation faisait suite à une progression de 22% au deuxième trimestre. Les ventes de maisons se sont accrues de 5% en juillet et en août, après avoir augmenté au deuxième trimestre. C'est dans le Canada central, où l'augmentation des revenus et de la migration interprovinciale s'est traduite par des taux de vacance bas par rapport à la moyenne nationale, que la tendance à la hausse de la demande de logements a été la plus forte. Le raffermissement de la demande de maisons faisait suite à une augmentation de la confiance des consommateurs, qui avait atteint un niveau record au deuxième trimestre. L'amélioration de l'attitude des consommateurs se retrouvait également dans la baisse soutenue du nombre de travailleurs découragés dans l'Enquête sur la population active, lequel est passé de 68,000 en juin à 56,000 en septembre. Une légère tendance à la baisse des taux hypothécaires s'est également produite au cours des mois d'été, tandis que les prix des maisons neuves continuaient de s'accélérer.

La balance du commerce de marchandises a baissé au troisième trimestre, puisqu'une forte reprise de la demande à l'importation a contrebalancé la reprise des exportations. Le volume des importations a augmenté de 6.5% au cours du trimestre, alors que celui des exportations a progressé de 1.5%. L'accroissement des importations traduit le dynamisme de la demande finale au Canada au début du troisième trimestre. La tendance à court terme pour la plupart des principales composantes des importations est récemment devenue positive; les plus fortes progressions ont été observées dans le cas des produits industriels (+1.1%), des biens ménagers (+2.1%) et des machines et du matériel (+3.0%).



The slow growth of export demand in the third quarter reflected continued sluggish industrial demand in the United States and weak international demand for primary products. The short-term trend for wheat, energy and forestry products remained downward, while demand firmed for industrial goods, notably precious metals. Lower automotive shipments decreased overall exports to the United States. While auto sales in the United States have accelerated during 1986, it was not until sales hit a record clip in August and September that dealer inventories in the U.S. fell to below-normal levels. Preliminary data for September indicates a sharp pick-up in Canadian auto production, nearly 90% of which is destined for export.

The revised estimates for the survey of business investment in plant and equipment projected a 1.7% spending increase in 1986. The volume of investment dropped by almost 5% in the second quarter, as outlays in the oil and gas industry were halved. The leading and coincident indicators of business investment have firmed recently, however, because of underlying investment in the manufacturing and service industries, particularly in central Canada. The short-term trend for non-residential building permits resumed growing, up 8.1% in the second quarter. Imports of machinery and equipment rebounded by 6.6% in the third quarter, after dipping 2% in the second quarter.

According to the labour force survey, the number of non-agricultural paid workers employed in Canada rose 0.5% to 10,353,000 in September. In August, paid worker employment had regained most of the drop recorded in July, to stand 98,000 above its January 1986 peak. Employment in goods-producing industries stood slightly below its January level, while employment in the service sector rose 1.5%. The gain in service employment was spearheaded by the trade and the community, business, and personal service industries, at a time of strengthening consumer demand for goods and services.

The upturn in employment in August and September followed six months of sluggish labour demand. Output growth advanced steadily during this period, with real expenditure on GDP up 0.5% in the first quarter and 0.8% in the second. Weakening employment after the record gain in January was most pronounced in Quebec and, to a

La lenteur de la croissance de la demande à l'exportation au troisième trimestre rend compte d'une demande industrielle toujours hésitante aux États-Unis et de la faiblesse de la demande internationale de produits primaires. La tendance à court terme en ce qui a trait au blé, à l'énergie et aux produits forestiers est demeurée à la baisse, tandis que l'on observait un raffermissement de la demande de produits industriels, notamment pour des métaux précieux. L'ensemble des exportations vers les États-Unis est resté déprimé par la baisse des livraisons automobiles. Alors que les ventes d'automobiles aux États-Unis ont accéléré en 1986, ce n'est pas avant que les ventes aient atteint un rythme record en août et en septembre que les stocks des concessionnaires aux États-Unis sont tombés à des niveaux inférieurs à la normale. Les données provisoires révèlent une brusque accélération de la production automobile canadienne en septembre, dont près de 90% est destinée à l'exportation.

Les estimations révisées pour l'enquête sur les investissements des entreprises en usines et matériel ont révélé une augmentation projetée de 1.7% en 1986. Le volume des investissements a baissé de près de 5% au deuxième trimestre, alors que les dépenses dans le secteur du pétrole et du gaz naturel ont été réduits de moitié. Cependant, les indicateurs avancés et coïncidants des investissements des entreprises se sont raffermis récemment, à la suite de la vigueur sous-jacente des investissements dans les secteurs de la fabrication et des services, en particulier dans le Canada central. La tendance à court terme des permis de bâtir non résidentiels a recommencé à progresser au rythme de près de 8.1% au deuxième trimestre. Les importations de machines et de matériel se sont redressées de 6.6% au troisième trimestre, après avoir baissé de 2% au deuxième.

Selon l'Enquête sur la population active, le nombre de travailleurs rémunérés employés dans les secteurs non agricoles au Canada a augmenté de 0.5%, pour atteindre 10,353,000 en septembre. L'emploi des travailleurs rémunérés a regagné en août la plus grande partie du terrain perdu en juillet; il dépasse maintenant de 98,000 le sommet enregistré en janvier 1986. L'emploi dans les industries de biens était légèrement supérieur à son niveau de janvier, tandis que l'emploi dans le secteur des services a progressé de 1.5%. L'augmentation de l'emploi dans ce dernier cas était enregistrée principalement dans les branches du commerce et des services socio-culturels, commerciaux et personnels, en période de raffermissement de la demande de biens et de services de consommation.

Le redressement de l'emploi en août et en septembre faisait suite à six mois de demande hésitante de travail. La croissance de la production s'est accrue de façon continue au cours de cette période, les dépenses réelles au titre du PIB ayant progressé de 0.5% au premier trimestre et de 0.8% au deuxième. L'affaiblissement de l'emploi après la progression record de janvier a été



lesser extent, Alberta. The weakness in Alberta has continued, due to low demand and weak prices for oil. The downturn in employment in Quebec between January and July was most evident in service industries, despite the relatively strong consumer and business demand. Following large increases in August and September, employment in the Quebec service industries recouped its previous declines, as did overall employment in the province.

<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period January 1952 to January 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact G. Proulx (613-991-1789). General contact P. Cross (613-990-9162), International and Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

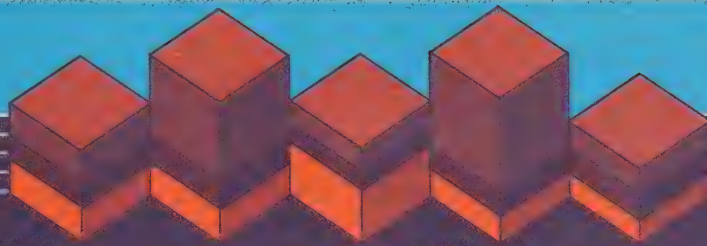
surtout observé au Québec et dans une moindre mesure, en Alberta. Dans cette dernière province, le repli s'est poursuivi en raison de la faiblesse de la demande et des prix du pétrole. C'est dans le secteur des services que le recul de l'emploi au Québec entre janvier et juillet a été le plus marqué, en dépit d'une demande relativement forte de la part des consommateurs et des entreprises. Après d'importantes augmentations en août et en septembre, l'emploi dans le secteur des services au Québec a repris le terrain perdu auparavant, tout comme l'emploi en général dans la province.

<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec G. Proulx (613-991-1789). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.



# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Vol. 2, No. 11 – December 1986

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – September 1986

The rate of growth of the composite leading indicator was stable in September, while industry output advanced 0.7% in the month. The filtered indicator posted an increase of 0.3%, essentially the same rate as those recorded since June, putting the September level at 176.4. The non-filtered level of the indicator went up by 0.6%, with increases for most components. The household demand indexes continued to lead the advance, while the manufacturing indexes stabilized after decreasing in August. In particular, new orders for automobiles rose, following the recovery of sales over the summer.

In September, all the indicators of household demand continued to improve. Both sales of furniture and household appliances and the residential construction index<sup>2</sup> accelerated in tandem for the second straight month. However, growth in starts was stronger in Ontario and Quebec, where nominal income has maintained a steady rate of growth in 1986. All types of dwellings benefited from this recovery in housing starts. Sales of new motor vehicles increased by 1.3% in September, stimulated by low interest rate specials offered by dealers.

Despite slight increases in new orders and the length of the average work week in the automobile industry, the manufacturing indicators remained weak overall. New orders as a whole fell by 1.2%, and the decline in shipments once again slightly

See footnote(s) at end of text.

5-2001-503

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 2, n° 11 – décembre 1986

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Septembre 1986

La croissance de l'indicateur avancé composite est demeurée stable en septembre, tandis que la production industrielle a progressé de 0.7% au cours du mois. L'indicateur filtré a en effet enregistré une progression (0.3%) qui est sensiblement la même depuis juin, pour passer à 176.4 en septembre. Non filtré, l'indicateur a augmenté de 0.6%; toutes les composantes étaient en hausse. Les indices de la demande des ménages dominaient toujours cette progression, alors que les indices de la fabrication se sont stabilisés, après avoir enregistré des baisses en août. Les commandes de voitures auprès des fabricants ont surtout augmenté en septembre, après la remontée des ventes observée au cours de l'été.

En septembre, les indicateurs de la demande des ménages ont tous continué de s'améliorer. Il y a eu une accélération conjointe des ventes de meubles et d'articles ménagers et de la construction résidentielle<sup>2</sup> pour un deuxième mois consécutif. La croissance des mises en chantier a cependant été plus forte en Ontario et au Québec, où les revenus nominaux ont maintenu un rythme soutenu de croissance en 1986. Tous les types de logements ont bénéficié de cette remontée. Les ventes de véhicules automobiles neufs ont augmenté de 1.3% en septembre, stimulées par des offres de taux d'intérêt peu élevés.

Dans l'ensemble, les indicateurs de la fabrication sont demeurés sans vigueur, malgré une légère augmentation des nouvelles commandes et de la durée hebdomadaire de travail dans l'industrie de l'automobile. Le total des nouvelles commandes a diminué de 1.2%,

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



lowered the ratio of shipments to stocks of finished goods. These decreases follow the slowing in final demand earlier in the year; final demand was unchanged in the first quarter, but rose by 0.4% in the second and 1.2% in the third. The proxy of profit margins continued to rise at a moderate rate in September, as unit labour costs declined steadily.

The United States leading indicator rose by 0.3%, approximately the same rate as in August. The advance in the non-filtered version of the indicator was attributable to a recovery in the household demand indexes, which had declined between May and August. An increase in employment through November points to continued gains in spending. Canadian exports to the United States increased strongly in August and September, after dropping between May and July.

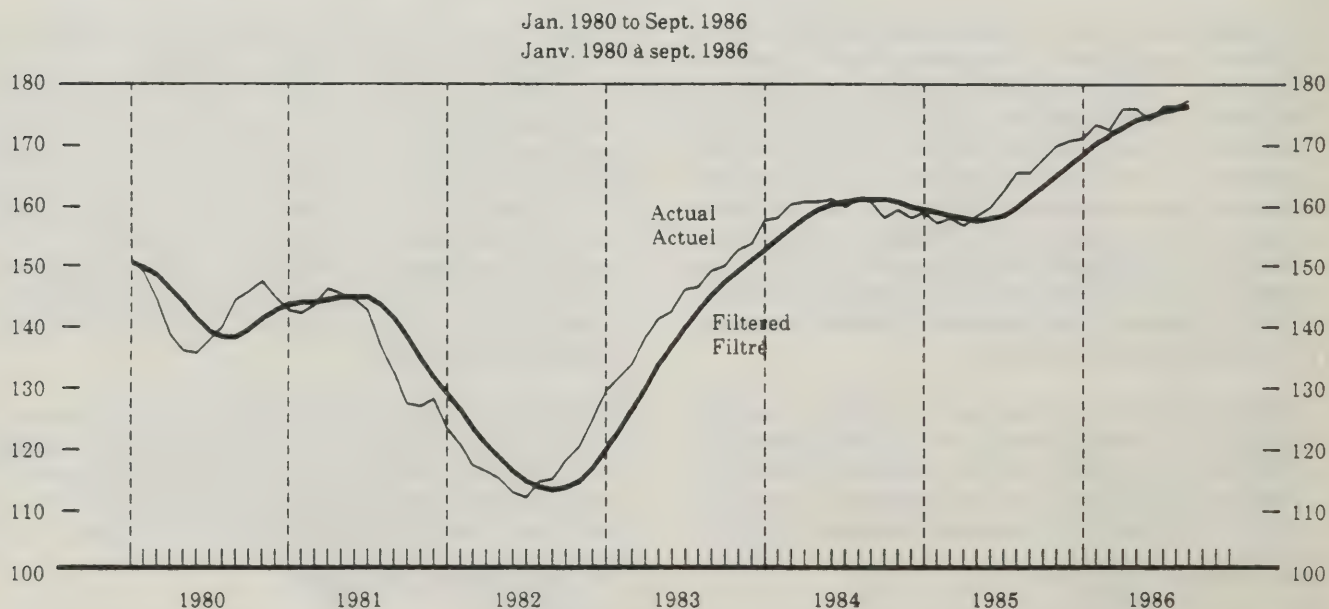
In September, the money supply posted an increase of (0.4%), following seven consecutive decreases. However, the Toronto Stock Exchange index held back the advance of the overall index, recording a decrease of 0.1%, the first in two years of increases. Preliminary data for October indicate a reversal of this decline.

tandis que le recul des livraisons a de nouveau légèrement réduit le ratio des livraisons aux stocks de produits finis. Les diminutions faisaient suite au ralentissement de la demande finale observé plus tôt cette année. La demande finale est demeurée inchangée au premier trimestre, mais s'est accrue respectivement de 0.4% et de 1.2% aux deuxième et troisième trimestres. L'indice des marges bénéficiaires a continué de s'accroître de façon modérée en septembre, en raison des coûts unitaires de main-d'oeuvre qui ont baissé de façon régulière.

L'indicateur avancé des États-Unis s'est accru de 0.3%, taux sensiblement le même qu'en août. La progression non filtrée était attribuable à une reprise des indices de la demande des ménages, qui avaient enregistré un repli entre mai et août. L'augmentation de l'emploi jusqu'en novembre est favorable à la poursuite du raffermissement des dépenses. Les exportations du Canada vers les États-Unis ont fortement augmenté en août et en septembre, après avoir baissé entre mai et juillet.

En septembre, l'offre de monnaie a enregistré une première hausse (0.4%), après sept baisses mensuelles consécutives. L'indice des stocks à la bourse de Toronto a cependant limité la progression de l'indice d'ensemble, enregistrant une première baisse de 0.1% après avoir augmenté pendant deux années. Les données provisoires d'octobre indiquent un renversement à la hausse de cette tendance.

**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**



# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés du Canada

## Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered	-	-	-	-	
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1985</b>							
September	.94	-.1	.07	6.44	.30	.54	1985 Septembre
October	1.09	1.6	.05	4.51	.46	.63	Octobre
November	1.20	1.2	.14	2.38	.48	.71	Novembre
December	1.17	.6	.09	-.37	.58	.63	Décembre
<b>1986</b>							
January	1.03	.3	.08	-.51	.55	.25	1986 Janvier
February	.97	1.2	-.03	.60	.56	-.08	Février
March	.73	-.6	-.11	-.42	.58	-.50	Mars
April	.79	2.3	-.12	1.53	.68	-1.03	Avril
May	.69	-.2	-.09	1.33	.64	-.93	Mai
June	.42	-.9	-.18	.84	.47	-.64	Juin
July	.38	1.3	-.21	.76	.46	-.31	Juillet
August	.28	-.2	-.22	1.47	.37	-.06	Août
September	.27	.6	-.15	1.91	.29	.39	Septembre
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	-	-	-	-	-	-	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1985</b>							
September	.74	.82	2.57	.004	.55	.00	1985 Septembre
October	.79	1.02	1.55	.003	.02	.03	Octobre
November	-.15	1.13	1.60	.003	.58	.04	Novembre
December	.00	1.11	2.49	.005	1.28	.03	Décembre
<b>1986</b>							
January	-.43	.62	1.11	.006	1.52	.04	1986 Janvier
February	.10	.31	.41	.005	1.85	.04	Février
March	-.71	.25	-1.50	.000	2.87	.03	Mars
April	.02	.39	-1.81	.008	3.46	.05	Avril
May	-.30	.60	-2.29	-.004	3.37	.04	Mai
June	-.99	.79	-2.64	-.001	2.81	.02	Juin
July	-.30	.99	-1.08	.002	1.53	.03	Juillet
August	-1.05	1.22	-.29	.001	.70	.03	Août
September	-1.23	1.32	1.26	-.007	-.10	.03	Septembre

Source: International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. – Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

Available on CANSIM: Matrix 161 – Disponible sur CANSIM dans la matrice 161.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last month. – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel du dernier mois.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



## Monthly Review

(based on the data available as of December 11, 1986)

Real industry output in September posted a 0.7% gain for its third increase in four months. Increases in service-producing industries (+1.4%) reflected the robust gains that continued in household demand and financial industries. Output in travel-related industries such as food and beverage services dropped in September, following large gains in the summer when attendance at Expo'86 hit its peak.

After declining during the summer months, production improved in a number of goods-producing industries in September. Output of motor vehicles jumped by 20% as the volume of passenger car shipments to the United States rose 23%, then strengthened a further 2% in October. Production of wood dropped in the summer, due to labour disputes in British Columbia, but a 4% rise in September should be reinforced by the end to the dispute negotiated in the fourth quarter. Following prolonged weakness earlier in the year, mining output and smelting and refining production also rose in September as prices received for exported crude materials rose 4.0% in September. The overall 1.8% gain in export prices received in September was only the second monthly increase since November 1985, and it was followed by another gain (0.9%) in October. Higher prices for precious metals led the increase. Oil prices stabilized after the large drop over the previous six months. This firming of prices in August and September, contributed to a net gain in exploration and development of oil and gas, which had posted a precipitous drop of 70% between April and July.

The improved performance of goods-producing industries late in the third quarter was mirrored in employment, according to the labour force survey. Employment in the non-agricultural goods sector rose 0.7% in September, and then increased 0.2% and 0.1% in October and November, respectively. This was the first string of three consecutive monthly gains in the goods sector since late in 1985. Together with slow but steady rises in services, total employment inched up in November (+5,000) to post its fourth consecutive

## Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 11 décembre 1986)

En septembre, la production industrielle réelle a augmenté de 0.7%, ce qui représentait une troisième augmentation en quatre mois. La croissance du secteur des services (+1.4%) traduisait toujours de fortes progressions de la demande des ménages et du secteur financier. La production des branches reliées au tourisme, telle celle des aliments et boissons, a diminué en septembre, après avoir connu de fortes progressions au cours de l'été, lorsque le nombre de visiteurs à Expo 86 était à son maximum.

La production d'un certain nombre de branches de biens a augmenté en septembre, après avoir baissé durant les mois d'été. La production de véhicules automobiles a augmenté de 20%, suite à une hausse de 23% du volume des livraisons de voitures aux États-Unis; elle a connu une progression de 2% en octobre. La production de bois a baissé durant l'été, en raison des conflits de travail survenus en Colombie-Britannique, mais une augmentation de 4% en septembre devrait se trouver confirmée par les négociations d'un accord au quatrième trimestre. Après avoir connu une faiblesse persistante plus tôt au cours de l'année, la production des secteurs des mines et de la fonte et de l'affinage a également augmenté en septembre, de pair avec l'augmentation de 4.0% des prix payés pour les exportations de matières brutes. L'augmentation globale de 1.8% des prix à l'exportation observée en septembre n'était que la deuxième hausse mensuelle depuis novembre 1985; elle a été suivie d'une progression de 0.9% en octobre. Le relèvement des prix des métaux précieux a été la principale cause de cette augmentation. Le prix du pétrole s'est stabilisé, après avoir connu une forte chute au cours des six mois précédents. Ce raffermissement des prix a contribué à une augmentation nette de l'exploration et de la mise en valeur des gisements de pétrole et de gaz naturel en août et en septembre, après la chute vertigineuse de 70% survenue entre avril et juillet.

Le relèvement de la production de biens à la fin du troisième trimestre s'est traduit sur l'emploi, selon l'Enquête sur la population active. L'emploi dans le secteur non agricole s'est accru de 0.7% en septembre, de 0.2% en octobre et de 0.1% en novembre. Il s'agissait de la première série de trois augmentations mensuelles consécutives à survenir dans le secteur des biens depuis la fin de 1985. Suite à la croissance lente mais continue des services, le total de l'emploi a augmenté très légèrement en novembre (+5,000) et a connu sa quatrième progression consécutive. L'augmentation a

increase. The increases continued to be concentrated in central Canada. Gains in employment led to a slow reduction in the unemployment rate from 9.9% in July to 9.4% in October and November.

The tentative signs of an upswing in industrial output and employment in Canada were accompanied by similar evidence in the United States. In particular, both manufacturing employment and output edged up in October and November after declining slightly earlier in the year. The U.S. merchandise trade deficit posted its third consecutive reduction in October. Exports advanced almost 10% and imports retreated 11% over this period, following the drop in the value of the U.S. dollar from its peak in early in 1985.

continué de se produire principalement dans le centre du Canada, et s'est traduite par une lente baisse du taux de chômage, qui est passé de 9.9% en juillet à 9.4% en octobre et novembre.

Les indices provisoires d'un redressement de la production et de l'emploi dans le secteur industriel au Canada sont survenus au moment où l'on notait des indices semblables aux États-Unis. En particulier, l'emploi et la production dans le secteur de la fabrication ont augmenté de concert en octobre et en novembre, après avoir connu de légères baisses plus tôt au cours de l'année. Le déficit du commerce de marchandises des États-Unis a connu sa troisième diminution consécutive en octobre. Les exportations se sont redressées de presque 10% et les importations ont baissé de 11% internationale au cours de cette période, à la suite de la chute de la valeur du dollar américain par rapport aux sommets qu'il avait atteints au début de 1985.

<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period January 1952 to January 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact L. Bussière (613-991-1789). General contact P. Cross (613-990-9162), International and Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

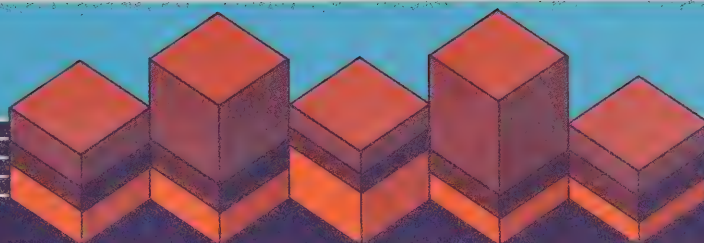
Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec L. Bussière (613-991-1789). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.







# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 2, No. 12 – January 1987

Vol. 2, n° 12 – Janvier 1987

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – October 1986

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Octobre 1986

In October, the composite leading indicator rose by 0.5%, the largest gain in five months. The non-filtered version of the index posted a second solid increase, rising by 1.3% in October, following an advance of 1.0% in September. The manufacturing indicators, especially the ratio of shipments to stocks, increased the most, after an upturn in household demand over the previous six months. Aggregate output was little changed in October, as increased manufacturing production and construction offset slower retail sales. Output in October stood 0.3% above the third quarter average.

En octobre, l'indicateur avancé composite a augmenté de 0.5%, la plus forte variation des cinq derniers mois. Non filtré, l'indice a enregistré une deuxième augmentation soutenue, soit de 1.3% en octobre, après une progression de 1.0% en septembre. Ce sont les indicateurs de la fabrication, particulièrement le ratio des livraisons aux stocks, qui se sont le plus accrus, après la remontée des indicateurs de la demande des ménages depuis six mois. La production est demeurée stable en octobre, puisque l'augmentation générale de la production manufacturière et des mises en place de logement était contrebalancée par l'affaiblissement des ventes de détail. La production en octobre était supérieure de 0.3% par rapport au le niveau moyen au troisième trimestre.

In October, all of the household demand indicators continue to rise. Sales of furniture and household goods and the residential construction index posted solid advances of 1.3% and 2.2% respectively. Growth in work-put-in-place and related expenditures will, however, continue to be concentrated in Quebec and Ontario, since it was in those two provinces that nearly 80% of permits were issued in October. Following a recovery over the summer, sales of new automobiles declined by 9.8% in October, and this slowed the advance of the filtered index from 1.6% to 0.4%. Even with this decrease, however, the level of car sales is substantially higher than the last peak reached in the summer of 1979. Car sales posted a fourth consecutive year of growth in 1986.

En octobre, tous les indicateurs de la demande des ménages ont continué de s'accroître. Les ventes de meubles et d'articles ménagers et l'indice de la construction résidentielle ont enregistré des progressions soutenues, de 1.3% et 2.2% respectivement. La croissance des travaux mis en place et des dépenses reliées devraient cependant continuer d'être plus fortes au Québec et en Ontario, puisque près de 80% des permis émis en Octobre l'étaient dans ces deux provinces. Après la remontée au cours de l'été, les ventes de véhicules automobile neufs ont baissé de 9.8% en octobre, ce qui a ralenti la progression de l'indice filtré de 1.6% à 0.4%. Même avec cette baisse, cependant, le niveau des ventes est sensiblement supérieur au dernier sommet atteint à l'été de 1979. Les ventes de voitures ont enregistré une quatrième année consécutive de croissance en 1986.

See footnote(s) at end of text.

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



The manufacturing indicators, which had remained inert during most of 1986, improved slightly in October. Following two decreases in a row, the ratio of shipments to stocks of finished goods remained stable, owing to a strong increase in the non-filtered version from a level of 1.63 in September to 1.70 in October. Increased demand for automobiles from manufacturers in September and October was partly met through lower stocks. There also was a rise in demand for other durable goods, and this slowed the drop in new orders from -1.2% to -0.3% in October. The length of the average work week stabilized and the proxy of profit margins continued to increase moderately.

The United States leading indicator rose by 0.3%, essentially the same rate as in September. The number of components rising increased from six to eight, to include credit in circulation and delivery time. Employment rose during the fourth quarter, and this supports higher incomes and spending. Retail sales increased appreciably in November, especially for non-automotive goods (1.7%). Car sales increased by 0.9%.

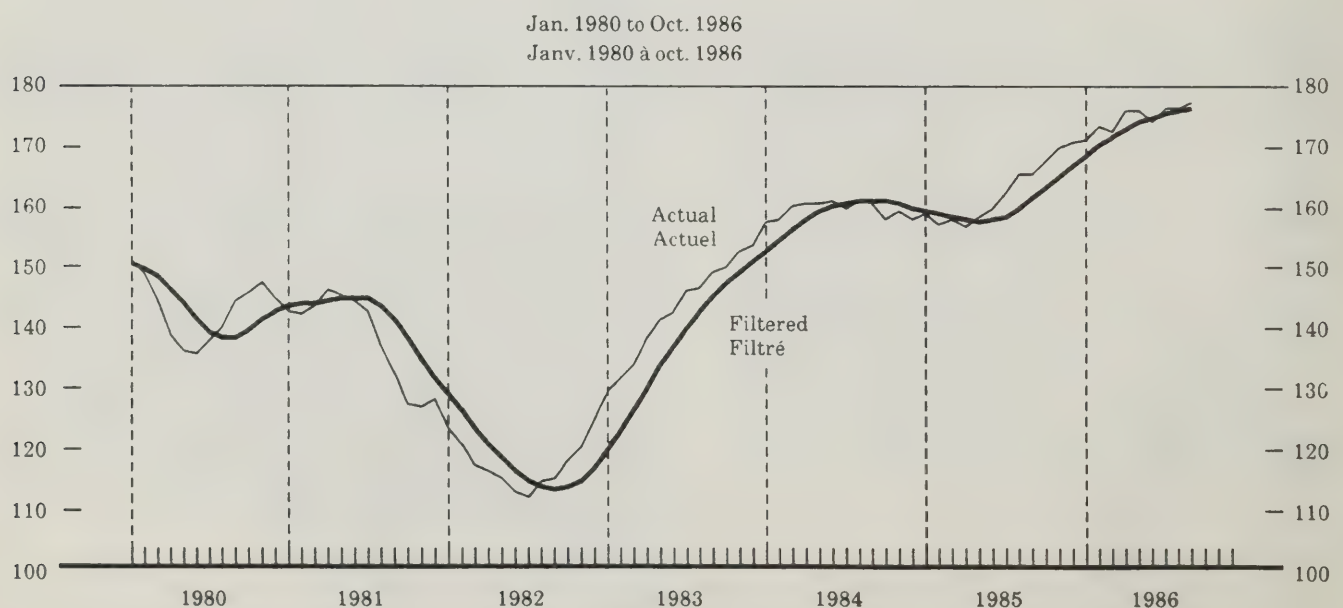
The financial sector indicators remained mixed: the money supply posted a second consecutive increase, while the Toronto Stock Exchange index fell for the second time straight. However, the non-filtered version of the stock exchange index rose by 1.8% in October, a trend which continued in the following months.

Après être demeurés inertes durant la plus grande partie de 1986, les indicateurs de la fabrication se sont légèrement améliorés en octobre. Après deux baisses d'affilée, le ratio des livraisons est demeuré stable, en raison d'une forte augmentation non filtrée qui a fait passer son niveau de 1.63 en septembre à 1.70 en octobre. La demande accrue d'automobiles auprès des fabricants en septembre et en octobre a été en partie comblée en écoulant les stocks. Il y a eu également une augmentation de la demande des autres biens durables, ce qui a ralenti la chute des nouvelles commandes, de -1.2% à -0.3% en octobre. La durée hebdomadaire moyenne de travail s'est stabilisée et l'indice des marges bénéficiaires a continué de s'accroître de façon modérée.

L'indicateur avancé des États-Unis s'est accru de 0.3%, taux sensiblement le même qu'en septembre. Le nombre de composantes à valeur positive a augmenté de six à huit, pour inclure le crédit en circulation et les délais de livraison. L'emploi a augmenté au cours du quatrième trimestre, ce qui devrait stimuler les revenus et les dépenses. Les ventes au détail se sont accrues de façon appréciable en novembre, en particulier les ventes de biens non automobiles (1.7%). Les ventes de voitures se sont accrues de 0.9%.

Les indicateurs du secteur financier sont demeurés partagés: l'offre de monnaie a enregistré une deuxième augmentation consécutive et l'indice des actions à la bourse de Toronto, une deuxième baisse d'affilée. Non filtré cependant, l'indice des actions a augmenté de 1.8% en octobre, une tendance qui s'est poursuivie au cours des mois suivants.

### The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100) L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)



# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

## Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered	-	-	-	-	
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
1985							1985
October	1.09	1.6	.05	4.51	.46	.63	Octobre
November	1.20	1.2	.14	2.38	.48	.71	Novembre
December	1.17	.6	.09	-.37	.58	.63	Décembre
1986							1986
January	1.03	.3	.08	-.51	.55	.25	Janvier
February	.97	1.2	-.03	.60	.56	-.08	Février
March	.73	-.6	-.11	-.42	.58	-.50	Mars
April	.79	2.3	-.12	1.53	.68	-1.03	Avril
May	.70	-.1	-.09	1.36	.64	-.93	Mai
June	.46	-.7	-.18	.92	.47	-.64	Juin
July	.44	1.3	-.21	1.05	.47	-.32	Juillet
August	.33	-.2	-.23	1.62	.37	-.06	Août
September	.36	1.0	-.12	2.49	.29	.39	Septembre
October	.50	1.3	-.01	2.16	.28	.70	Octobre
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
1985							1985
October	.79	1.02	1.55	.003	.02	.03	Octobre
November	-.15	1.13	1.60	.003	.58	.04	Novembre
December	.00	1.11	2.49	.005	1.28	.03	Décembre
1986							1986
January	-.43	.62	1.11	.006	1.52	.04	Janvier
February	.10	.31	.41	.005	1.85	.04	Février
March	-.71	.25	-1.50	.000	2.87	.03	Mars
April	.02	.39	-1.81	.008	3.46	.05	Avril
May	-.30	.60	-1.92	.004	3.37	.04	Mai
June	-.99	.79	-2.21	-.002	2.81	.03	Juin
July	-.31	.98	-.51	.001	1.53	.03	Juillet
August	-.94	1.19	.70	-.004	.70	.04	Août
September	-1.17	1.29	1.57	-.008	-.10	.04	Septembre
October	-.31	1.29	.40	-.001	-.33	.03	Octobre

**Source:** International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. – Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last month. – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel du dernier mois.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



## Monthly Review

(based on the data available as of January 15, 1987)

The labour force survey recorded an upturn of 0.7% in paid-worker employment in the fourth quarter, following little change in the third. The gain in employment was led by goods-producing industries (+0.9%), following consecutive quarterly declines. Construction and primary industries largely accounted for this increase. Employment in service industries continued to rise steadily (0.6%), led by the trade and financial industries. The quarterly gain in employment, together with a 0.3% increase in the labour force, shaved the unemployment rate from 9.7% in the third quarter to 9.4% in the fourth.

The increase in employment in goods-producing industries relative to services in the fourth quarter was reflected in the data on industry output in October. Production of goods rose by 0.8% in the month, following consecutive quarterly declines of 1.2%. Increased construction (+1.0%) and manufacturing (+1.6%) production led the gain in the goods sector. Residential construction activity continued to benefit from the high level of housing starts in the fourth quarter, while non-residential construction firmed, partly as cutbacks in the oil patch eased. Manufacturing output was driven higher by an upturn of automobile production and other export-oriented industries.

The volume of exports picked-up in October and November, as the average level in these two months was 3.8% above the average level in the third quarter. (By comparison, the volume of imports rose by 1.2% to date in the fourth quarter.) The gain in exports was led by passenger cars, as dealers in the United States rebuilt inventories following the record low level recorded in September and before the boom in car sales in December (prior to changes in the tax code which took effect at year-end). Export demand also strengthened for manufactured goods such as pulp and paper, chemical products, and refined metal products. The volume of shipments abroad also rose for agricultural and energy products, and strengthening world demand for these commodities helped to stabilize prices after large drops earlier in the year. In aggregate, the current-

## Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 15 janvier 1987)

L'enquête sur la population active fait ressortir une augmentation de 0.7% du nombre de travailleurs rémunérés au quatrième trimestre, après un troisième trimestre dans l'ensemble inchangé. L'augmentation de l'emploi est dominée par le secteur des biens (+0.9%), après des diminutions trimestrielles successives. Cette augmentation s'explique principalement par les secteurs de la construction et des industries primaires. L'emploi dans le secteur des services continue de croître de façon continue (+0.6%), entraîné par le commerce de gros et les finances. La croissance trimestrielle de l'emploi et l'accroissement de 0.3% de la population active devaient ramener le taux de chômage de 9.7% au troisième trimestre à 9.4% au quatrième.

L'augmentation de l'emploi dans le secteur des biens par rapport aux services au quatrième trimestre touche les résultats de la production industrielle en octobre. La production de biens augmente de 0.8% au cours du mois, après des diminutions trimestrielles consécutives de 1.2%. Les hausses de la production dans les secteurs de la construction et de la fabrication (1.0% et 1.6% respectivement) dominent la croissance du secteur des biens. L'activité dans le secteur de la construction résidentielle continue de bénéficier du niveau élevé des mises en chantier au quatrième trimestre, tandis que la construction non résidentielle se raffermissait, en partie à cause d'un relâchement des coupures dans le secteur du pétrole. La production manufacturière s'est trouvée soutenue par un redressement de la production automobile et d'autres branches d'exportation.

Le volume des exportations se redresse en octobre et en novembre, le niveau moyen de ces deux mois dépassant de 3.8% le niveau moyen du troisième trimestre. À titre de comparaison, le volume des importations s'est accru de 1.2% depuis le début du quatrième trimestre. La hausse des exportations est alimentée par celles de voitures, puisque les concessionnaires aux États-Unis ont reconstitué les stocks après le minimum record enregistré en septembre et avant la poussée des ventes de voitures en décembre, avant les changements au code des impôts qui devaient entrer en vigueur à la fin de l'année. La demande à l'exportation de produits manufacturés tels que les pâtes et papiers, les produits chimiques et les produits de l'affinage des métaux, se raffermirait également. Le volume des livraisons à l'étranger de produits agricoles et énergétiques augmente lui aussi, et le raffermissement de la demande mondiale de ces marchandises devait contribuer à

weighted version of export prices rose by 0.8% to date in the fourth quarter, following steady drops in the first three quarters of the year.

stabiliser les prix après les fortes chutes observées plus tôt au cours de l'année. Dans l'ensemble, la version à pondération courante des prix à l'exportation s'est accrue de 0.8% depuis le début du quatrième trimestre après des baisses continues au cours des trois premiers trimestres de l'année.

<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Over the period January 1952 to January 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

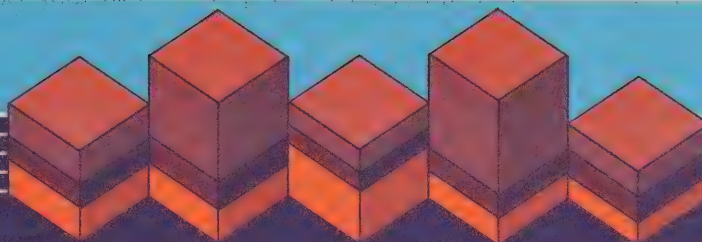
<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact L. Bussière (613-991-1789). General contact P. Cross (613-990-9162), International and Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec L. Bussière (613-991-1789). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière.







# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 3, No. 1 – February 1987

Vol. 3, n° 1 – Février 1987

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – November 1986

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Novembre 1986

In November, the leading indicator grew by 0.5% for the second straight month, following 0.4% gains in August and September. The unsmoothed version of the index posted a third consecutive increase (0.2%), after little change from April to August. As in October, seven of the ten indexes climbed. The manufacturing indicators improved once again, while the indicators of household demand lost some of their recent strength. Real output increased slightly in October and November from the average third quarter level, while employment was up 0.4% and 0.3% in December and January, respectively.

In November, the indicators of household demand contributed less to the index's overall advance than they had in previous months. For the first time since April, growth in the indexes related to housing slowed markedly: growth dropped from 1.2% to 0.8% for furniture and household appliance sales, and from 2.3% to 1.6% for the residential construction index. After increasing by 19% in the second quarter and by 8% in the third, house starts in urban centres remained stable in the fourth quarter. New car sales posted their first decrease (-1.0%) in four months. Sales dropped sharply with the termination of consumer incentives in October, and remained at this lower level in November.

The manufacturing indicators improved again in November, after remaining flat throughout most

En novembre, l'indicateur avancé s'est accru de 0.5% pour le deuxième mois d'affilée, après des gains de 0.4% en août et septembre. L'indice non lissé a enregistré une troisième augmentation consécutive, de 0.2%, alors qu'il était demeuré stable entre avril et août. Comme en octobre, sept des dix indicateurs se sont accrus. Les indicateurs de la fabrication se sont de nouveau améliorés, pendant que les indicateurs de la demande des ménages perdaient un peu de leur vigueur récente. La production réelle en octobre et novembre était légèrement à la hausse par rapport au niveau moyen du troisième trimestre, pendant que l'emploi a augmenté de 0.4% en décembre et de 0.3% en janvier.

En novembre, les indicateurs de la demande des ménages ont contribué de manière moins sensible qu'au cours des derniers mois à la progression générale de l'indicateur avancé. Pour la première fois depuis avril, la croissance des indices reliés au logement a ralenti de façon marquée: elle est passée de 1.2% à 0.8% dans le cas des ventes de meubles et d'articles ménagers, et de 2.3% à 1.6% dans le cas de l'indice de la construction résidentielle. Après avoir augmenté de 19% au deuxième trimestre et de 8% au troisième, les mises en chantier dans les centres urbains sont demeurées stables au quatrième trimestre. Les ventes de voitures neuves ont enregistré la première baisse (-1.0%) des quatre derniers mois. Le niveau plus bas des ventes, après la fin des mesures d'encouragement en octobre, s'est maintenu en novembre.

Les indicateurs de la fabrication se sont de nouveau améliorés en novembre, après être demeurés inertes

See footnote(s) at end of text.

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



of 1986. Led by orders for machinery and electrical products, new orders for durable goods posted their first increase in seven months. Moreover, the length of the average work week increased for the second consecutive month. The proxy of profit margins continued to grow, as unit labour costs remained stable while industrial prices edged-up. Reduced demand for automobiles and non-durable goods from manufacturers reversed the October upswing in the ratio of shipments to stocks of finished goods. The ratio fell for the fourth time straight in November.

Growth in the United States leading indicator strengthened slightly (0.4%) in November, after decelerating between April and October 1986. The number of components rising increased from eight to nine, to include commodity prices. Preliminary data for December showed even more strength (2.1%). In particular, the indicators of household demand increased strongly, contributing to one of the largest increases in the unsmoothed index during the expansion.

The financial sector indicators remained mixed: the real money supply (M1) rose substantially, while the Toronto Stock Exchange Index fell. However, the non-filtered versions of both indexes rose for the second month straight, while interest rates dropped slightly.

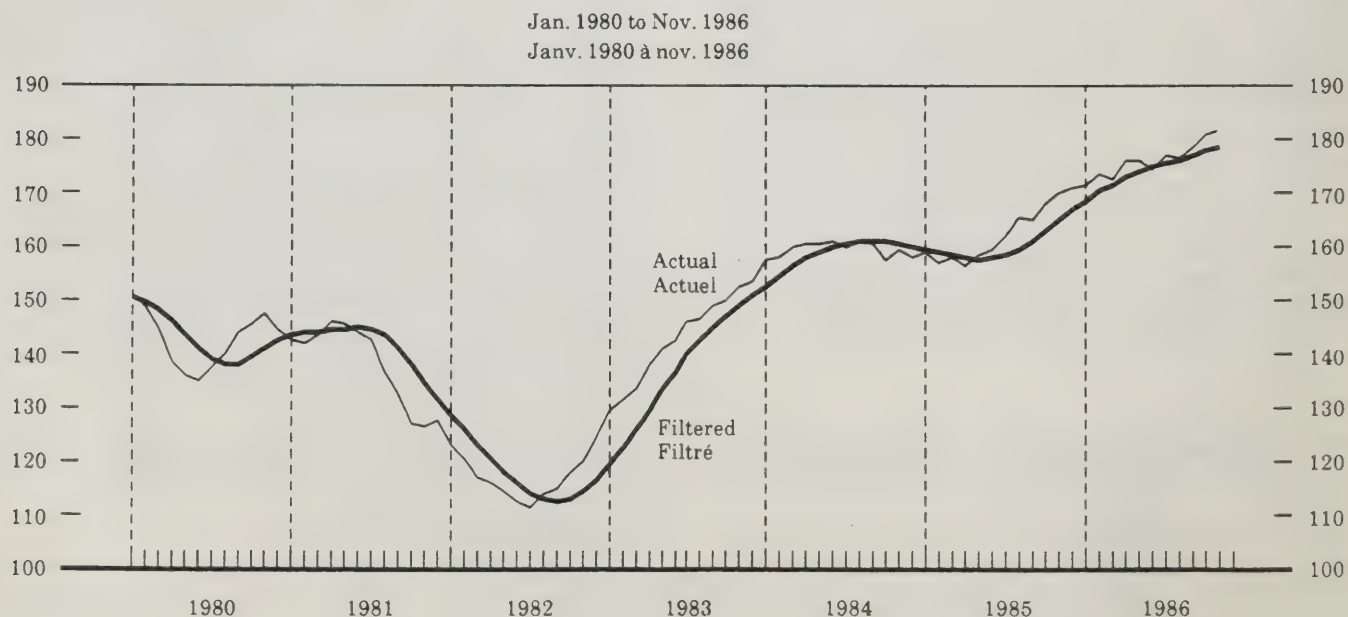
durant la majeure partie de 1986. En raison d'une poussée des commandes de machines et de produits électriques, les nouvelles commandes de biens durables ont enregistré une première augmentation en sept mois. En outre, la durée hebdomadaire moyenne de travail s'est allongée pour un deuxième mois d'affilée. L'indice des marges bénéficiaires a continué de s'accroître, en raison de la stabilité des coûts unitaires de main d'oeuvre au moment où la tendance des prix industriels s'est légèrement redressée. La demande réduite d'automobiles et de biens non durables auprès des fabricants a renversé la hausse du ratio des livraisons aux stocks de produits finis, observée en octobre. Le ratio enregistrait une quatrième baisse consécutive en novembre.

La croissance de l'indicateur avancé des États-Unis s'est légèrement raffermie (0.4%) en novembre, après avoir décéléré entre avril et octobre 1986. Le nombre de composantes à valeur positive a augmenté de huit à neuf, pour inclure les prix des matières de base. Les données provisoires de décembre présentent encore plus de vigueur (2.1%). Les indicateurs de la demande des ménages en particulier ont augmenté fortement, contribuant à l'une des plus fortes augmentations de l'indice non filtré au cours de l'expansion.

Les indicateurs du secteur financier étaient partagés: l'offre réelle de monnaie (M1) s'est accru de façon substantielle alors que l'indice des actions à la bourse de Toronto a baissé. Non filtré, cependant, les deux indices ont augmenté en tandem pour le deuxième mois d'affilée, de pair avec la légère baisse des taux d'intérêts.

### The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)

### L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)



# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1985</b>							
November	1.20	1.2	.14	2.38	.48	.71	Novembre
December	1.17	.6	.09	-.37	.58	.63	Décembre
<b>1986</b>							
January	1.03	.3	.08	-.51	.55	.25	Janvier
February	.97	1.2	-.03	.60	.56	-.08	Février
March	.73	-.6	-.11	-.42	.58	-.50	Mars
April	.79	2.3	-.12	1.53	.68	-1.03	Avril
May	.70	-.1	-.09	1.36	.64	-.93	Mai
June	.48	-.5	-.18	.87	.49	-.57	Juin
July	.47	1.3	-.21	.99	.48	-.23	Juillet
August	.37	-.2	-.23	1.55	.37	.02	Août
September	.36	.8	-.12	2.49	.29	.36	Septembre
October	.50	1.2	.01	2.35	.29	.55	Octobre
November	.50	.2	.13	1.65	.37	.80	Novembre
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1985</b>							
November	-.15	1.13	1.60	.003	.58	.04	Novembre
December	.00	1.11	2.49	.005	1.28	.03	Décembre
<b>1986</b>							
January	-.43	.62	1.11	.006	1.52	.04	Janvier
February	.10	.31	.41	.005	1.85	.04	Février
March	-.71	.25	-1.50	.000	2.87	.03	Mars
April	.02	.39	-1.81	.008	3.46	.05	Avril
May	-.30	.60	-1.92	.004	3.37	.04	Mai
June	-.98	.79	-2.28	-.002	2.81	.03	Juin
July	-.31	.98	-.47	.001	1.53	.04	Juillet
August	-.93	1.18	.75	-.003	.70	.04	Août
September	-1.14	1.26	1.42	-.007	-.10	.04	Septembre
October	-.26	1.18	.19	-.002	-.33	.04	Octobre
November	.07	.79	-.97	-.003	-.40	.03	Novembre

**Source:** International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. – Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last month. – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel du dernier mois.

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



## Monthly Review

(based on the data available as of February 13, 1987)

Total Industry output was little changed in October and November, following slow growth in the third quarter. There were signs that the lull in overall growth might be brief, however, as employment accelerated in December and January, while the leading indicator continued to rise steadily. Output in goods-producing industries strengthened in October and November, in line with a pick-up in exports to the United States. These gains offset a softening of output in consumer and financial services. A strengthening in financial markets early in 1987 – most evident in a surging stock market – accompanied lower interest rates and continued moderate inflation.

**Employment** in the labour force survey rose by 0.6% in the fourth quarter, following a levelling-off in mid-year. The fourth quarter increase was concentrated in Ontario (+1.1%) and Quebec (+1.2%), notably in the construction, finance, and trade industries. Slow gains in the Atlantic and Prairie regions accompanied a reversal in British Columbia, which recorded a 0.7% drop after the closing of Expo '86.

The upward trend of employment continued into 1987, as January posted a 0.3% gain. In terms of unemployment, however, the increase in jobs was outweighed by a rebound in labour force participation. As a result, the unemployment rate edged-up from 9.4% in the fourth quarter 1986 to 9.7% in January 1987. The increase in participation rates accompanied a further decline in the number of discouraged workers.

**Retail sales** and housing starts levelled-off in the fourth quarter, following exceptionally large gains in the second and third quarters of the year. Much of the volatility in retail sales originated in auto sales, related to the introduction of incentives to purchase before October. Auto sales jumped by 8.1% in the third quarter, to lead the 2.3% gain in overall sales. Subsequently, auto sales dropped in October (-13%) and November (-7%). By contrast, sales of non-automotive goods increased nearly 1% over the last two months.

## Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 13 février 1987)

La production réelle totale demeure sans grand changement en octobre et en novembre, suite à la croissance lente au troisième trimestre. Cependant, on relève des indices selon lesquels la pause de la croissance globale serait de courte durée, en raison de l'accélération de l'emploi en décembre et janvier, tandis que l'indicateur avancé poursuit sa progression continue. La production des branches productrices de biens se raffermi en octobre et novembre, ce qui correspond au redressement des exportations vers les États-Unis. Ces gains compensent une décélération de la production de services financiers et à la consommation. Le raffermissement des marchés financiers au début de 1987, particulièrement notable sur les bourses, s'accompagne d'une diminution des taux d'intérêt et d'une inflation toujours modérée.

**L'emploi** d'après l'enquête sur la population active augmente de 0.6% au quatrième trimestre, après un palier au milieu de l'année. L'augmentation du quatrième trimestre s'observe principalement en Ontario (+1.1%) et au Québec (+1.2%), plus particulièrement dans les branches de la construction, des finances et du commerce. La croissance est lente dans les régions de l'Atlantique et des Prairies, tandis que la Colombie-Britannique accuse un retournement, avec une baisse de 0.7% après la fin d'Expo 86.

La tendance à la hausse de l'emploi s'est poursuivie en 1987, avec une augmentation de 0.3% en janvier. S'agissant du chômage, cependant, l'augmentation des emplois a été neutralisée par un relèvement de l'activité sur le marché du travail, et le taux de chômage est passé de 9.4% au quatrième trimestre de 1986 à 9.7% en janvier 1987. L'augmentation des taux d'activité survient alors que le nombre de travailleurs découragés baisse une nouvelle fois.

**Les ventes au détail** et les mises en chantier de logements plafonnent au quatrième trimestre, après des augmentations exceptionnellement importantes au deuxième et au troisième trimestre de l'année. La plus grande partie de l'irrégularité des ventes au détail est imputable aux ventes automobiles, en raison de l'introduction de promotions à l'achat avant le mois d'octobre. Les ventes de voitures ont augmenté de 8.1% au troisième trimestre et dominent l'augmentation de 2.3% des ventes globales. Ensuite, les ventes diminuent en octobre (-13%) et en novembre (-7%). Par contre, les ventes de produits non automobiles s'accroissent de presque 1% au cours des deux derniers mois.

The increase in purchases of non-automotive goods in October and November accompanied slow, steady growth in labour income, up 0.6% and 0.3% respectively. Employment rose only marginally in these two months, before accelerating in December and January. Instead, income growth was sustained by increased earnings and a drop in strike effects.

**Housing starts** totalled 213,000 units (at annual rates) in the fourth quarter, compared to 219,000 in the third. For all of 1986, house starts averaged 199,785 units. House starts in urban areas continued to be heavily-concentrated in Ontario and Quebec, which accounted for 75% of the Canada total in the fourth quarter, and 73% for all of 1986. Ontario and Quebec also accounted for 66% of the total gain in employment in 1986, while there was net in-migration to these provinces from other regions during the year.

**Business investment** in plant and equipment fell sharply during the second and third quarters of 1986. The cutback largely originated in the energy sector, at a time of declining prices and profitability. Fourth quarter data on business investment is not yet available, although little change is augured by the related indicators. In particular, commercial vehicle sales declined by about 5% in October and November, while imports of machinery and equipment rose 5.4% for the fourth quarter as a whole. Employment and shipments in the construction industry edged-up in the fourth quarter, although most of the gain reflected higher house-building.

Business investment by large firms is expected to grow slowly in 1987, after a cutback in 1986. These results come from the annual survey of large firms conducted by the Department of Regional and Industrial Expansion late in 1986. The sharp contrast in 1986 between booming investment in manufacturing (+26%) and depressed outlays in the primary sector was followed by a more even distribution of increases forecast by firms for 1987. The slowdown in manufacturing investment intentions for 1987 was most evident in transportation equipment, down 8.5% after a 65% increase in 1986.

The **merchandise trade surplus** rose to \$2.8 billion (at quarterly rates) in the fourth quarter, its highest level of the year. A slowdown in import growth, from 5.4% in the third quarter to 1.8% in the fourth, accompanied a further pick-up in exports, up 4.4% in value and 4.2% in volume. The

L'augmentation des achats de produits non automobiles en octobre et en novembre s'accompagne d'une croissance lente et soutenue du revenu du travail (+0.6% et +0.3% respectivement). L'emploi s'accroît de façon minime au cours de ces deux mois, avant de s'accélérer en décembre et en janvier. Par contre, la croissance du revenu s'est trouvée alimentée par une augmentation des gains et une diminution des grèves.

Les **mises en chantier de logements** totalisent 213,000 unités (au taux annuel) au quatrième trimestre, comparativement à 219,000 au troisième. Pour l'ensemble de 1986, le nombre de mises en chantier de logements atteint 199,785 unités en moyenne. Les mises en chantier dans les régions urbaines ont continué de se concentrer fortement en Ontario et au Québec, qui représentent pour 75% du total pour le Canada au quatrième trimestre et 73% pour l'ensemble de 1986. L'Ontario et le Québec ont représenté également 66% de la progression totale de l'emploi en 1986, en dépit d'une immigration nette en provenance des autres régions au cours de l'année.

Les **investissements des entreprises** en usines et matériel diminuent fortement au deuxième et au troisième trimestre de 1986. Cette diminution s'explique principalement par le secteur de l'énergie, dont les prix et la profitabilité sont à la baisse. Les données pour le quatrième trimestre sur les investissements des entreprises ne sont pas encore sorties, mais les indicateurs connexes ne laissent prévoir que peu de changements. En particulier, les ventes de véhicules commerciaux ont baissé d'environ 5% en octobre et en novembre, tandis que les importations de machines et de matériel ont augmenté de 5.4% pour l'ensemble du quatrième trimestre. L'emploi et les livraisons du secteur de la construction se redressent au quatrième trimestre, mais surtout à cause de la progression de la construction résidentielle.

Les investissements des grandes entreprises devraient croître lentement en 1987, après avoir baissé en 1986. Ces résultats proviennent de l'enquête annuelle auprès des grandes entreprises effectuée par le ministère de l'Expansion industrielle régionale à la fin de 1986. Le fort contraste en 1986 entre l'envolée des investissements du secteur de la fabrication (+26%) et les dépenses déprimées dans le secteur primaire a fait place à une redistribution plus égale des augmentations prévues par les entreprises pour 1987. Le ralentissement des intentions d'investissement du secteur de la fabrication en 1987 est le plus marqué dans la branche du matériel de transport, qui recule de 8.5% après une augmentation de 65% en 1986.

L'**excédent du commerce de marchandises** augmente au quatrième trimestre pour atteindre \$2.8 milliards (au taux annuel), ce qui en fait son niveau le plus élevé de l'année. Alors que la croissance des importations se ralentit, passant de 5.4% au troisième trimestre à 1.8% au quatrième, les exportations



largest gain in the trade surplus originated in automotive goods. Exports of cars to the United States rose, as firms re-stocked record low inventory levels and as sales gained at year-end. At the same time, demand for cars slackened in Canada in the fourth quarter, and imports fell.

Real GNP in the United States continued to rise at a modest rate in the fourth quarter, up 0.4%. For 1986 as a whole, GNP rose 2.5%, little changed from growth in 1985. A sharp decline in net exports shaved nearly a percentage point from growth in 1986, as exports stagnated while imports rose 10.7% in volume.

While aggregate demand in the U.S. continued to grow at a stable rate in the fourth quarter, there were several important shifts in the distribution of demand. In particular, final domestic demand slowed after two quarters of rapid growth. Real net exports rose, however, after declining through most of the year. Exports posted their largest gain (+4%) in over a year, while imports levelled-off. The deceleration in import growth coincided with an upturn in industrial production. Industrial production was unchanged between January and September of 1986, before rising 0.3% in October, 0.6% in November, and 0.5% in December. The fourth quarter gain was the largest quarterly increase in over two years.

continuent de se redresser, progressant de 4.4% en valeur et de 4.2% en volume. La cause principale de l'excédent commercial sont les produits automobiles. Les exportations de voitures aux États-Unis augmentent, alors que les entreprises reconstituent leurs stocks à des niveaux records et que les ventes reprennent à la fin de l'année. En même temps, la demande de voitures se ralentit au Canada au quatrième trimestre, tandis que les importations reculent.

Le PNB réel a continué d'augmenter à un rythme modéré au quatrième trimestre aux États-Unis (+0.4%). Pour l'ensemble de 1986, le PNB s'accroît de 2.5%, soit à peu près autant qu'en 1985. La forte chute des exportations nettes a enlevé presque un point au taux de croissance en 1986, avec la stagnation des exportations et l'augmentation de 10.7% des importations en volume.

Alors que la demande globale a continué de croître à un rythme stable aux É.-U. au quatrième trimestre, la distribution de la demande a enregistré plusieurs mouvements importants. En particulier, la demande intérieure finale s'est ralentie après deux trimestres de croissance rapide. Les exportations nettes réelles ont augmenté, néanmoins, après avoir baissé pendant la plus grande partie de l'année. Les exportations ont enregistré leur plus forte augmentation (+4%) en plus d'un an, tandis que les importations plafonnaient. Le ralentissement de la croissance des importations correspond à un redressement de la production industrielle. La production industrielle est restée inchangée entre janvier et septembre 1986, avant d'augmenter de 0.3% en octobre, de 0.6% en novembre et de 0.5% en décembre. L'augmentation au quatrième trimestre a été la plus forte en plus de deux ans.

<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period February 1952 to February 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular relevant information on industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact L. Bussière (613-991-1789). General contact P. Cross (613-990-9162), International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

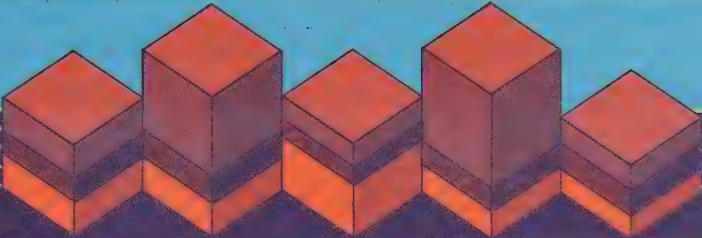
<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Entre février 1952 et février 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines dates de parution, ou les commandes, communiquer avec L. Bussière (613-991-1789). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière.





# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

*Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year*

**Vol. 3, No. 2 – March 1987**

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – December 1986

The composite leading indicator reached a level of 178.9 in December, rising at the same monthly rate of 0.4% that has been recorded since October. Most of the manufacturing indexes continued to improve, following sluggish growth through most of 1986. The length of the average workweek increased, particularly in export-oriented industries in response to rising new orders, while the ratio of shipments to inventories rose to its highest level in the current expansion, which began in 1983. These advances were offset by a deceleration of household demand, after large gains in the second and third quarters of 1986. The recent strengthening of manufacturing demand was reflected in a 1.6% gain in goods production in December, the third increase in the last four months. Overall output of goods and services rose by 1.2% in December, after small declines in October and November.

In December, the indicators of household demand decelerated again after large gains in the summer. Growth in the residential<sup>2</sup> construction index eased from 1.8% in November to 0.3% in December, and growth in sales of furniture and household appliances slowed from 0.9% to 0.7% over the same period. However, house sales jumped by 15% in January, at a time of declining interest rates. The decline in car sales in December (-0.5%) followed sluggish growth for most of the year.

See footnote(s) at end of text.

5-2001-503

*Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année*

**Vol. 3, n° 2 – Mars 1987**

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Décembre 1986

L'indicateur composite avancé a atteint le niveau de 178.9 en décembre, augmentant au même taux mensuel (0.4%) que celui qui est enregistré depuis octobre. La plupart des indices de la fabrication ont continué de s'améliorer, après être demeurés sans vigueur durant la plus grande partie de 1986. La durée moyenne de la semaine de travail s'est accrue, en particulier dans les industries d'exportation, suite à la hausse des nouvelles commandes, tandis que le ratio des livraisons aux stocks s'élevait à son plus haut niveau de l'expansion actuelle, depuis 1983. Ces progressions étaient contrebalancées par une décélération des indices de la demande des ménages, après les fortes augmentations aux deuxième et troisième trimestres de 1986. Le raffermissement récent de la demande manufacturière s'est traduit par une progression de 1.6% de la production de biens en décembre, la troisième augmentation enregistrée au cours des quatre derniers mois. Dans l'ensemble, la production de biens et de services s'est accrue de 1.2% en décembre, après de légères baisses en octobre et novembre.

En décembre, les indicateurs de la demande des ménages ont décéléré à nouveau, après les fortes hausses enregistrées durant l'été. La croissance de l'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> est passée de 1.8% en novembre à 0.3% en décembre, et celle des ventes de meubles et d'articles ménagers, de 0.9% à 0.7% au cours des mêmes mois. Les ventes de maisons ont cependant grimpé de 15% en janvier, au moment où les taux d'intérêt diminuaient. La baisse des ventes de voitures en décembre (-0.5%) fait suite à une croissance hésitante durant la plus grande partie de l'année.

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique



Canada



Most of the manufacturing indicators saw a third straight month of improvement in December, following a sluggish performance between January and September 1986. The increase in the length of the average work week was particularly strong, owing to a rise in the number of hours worked in export industries – for example, the paper and automobile industries. The transportation equipment industries also contributed a large share of the increase in new orders for durable goods. In manufacturing as a whole, shipments increased and stocks decreased, driving the ratio of shipments to stocks of finished goods to its highest level (1.74) in the current expansion. The proxy of profit margins posted its second consecutive decrease, owing to a rise in unit labour costs.

Growth in the United States leading indicator accelerated in December. It rose from 0.3% in November to 0.6% in December. The strength of the non-filtered increase for December (2.3%) coincided with the end of several tax deductions at year-end. Orders for consumer goods and building permits rose in December, but there was a downturn in those areas according to the preliminary data for January. The underlying trend for industrial production and employment remained positive in January.

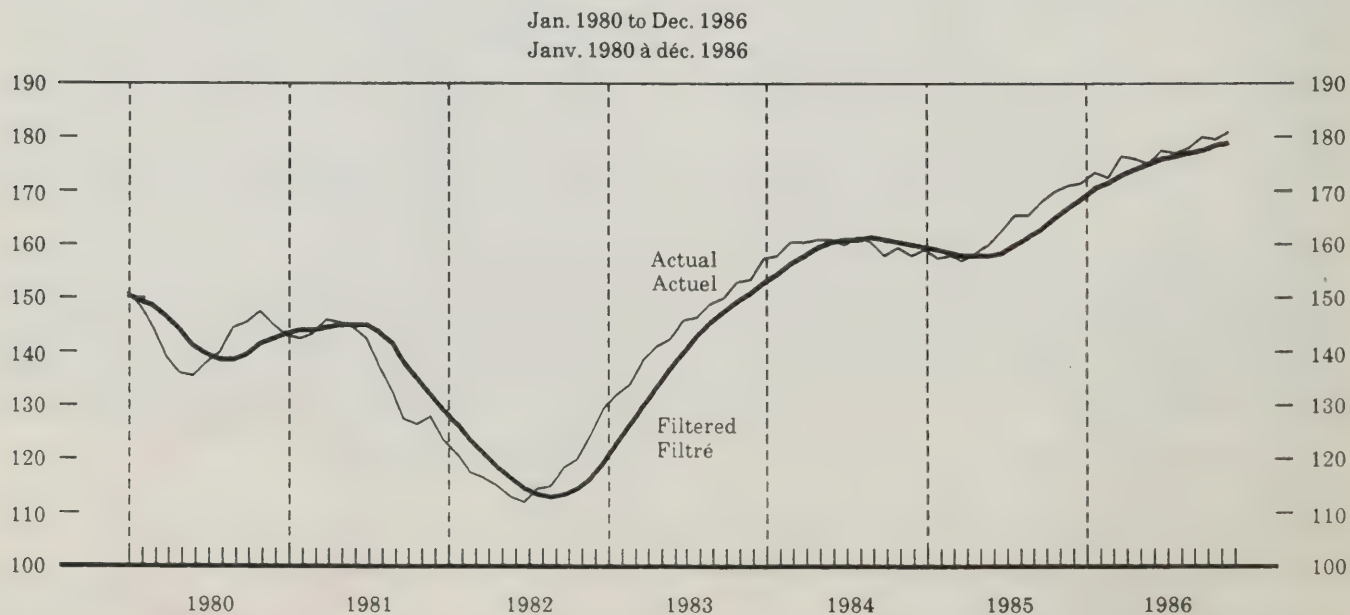
The financial sector indicators remained mixed: the real money supply (M1) increased by 0.7%, while the Toronto Stock Exchange index dropped by 0.5%. However, as in the United States, the stock exchange index rose sharply in January, in tandem with the decrease in interest rates.

La plupart des indicateurs de la fabrication ont continué de s'améliorer en décembre pour le troisième mois d'affilée, après être demeurés sans vigueur entre janvier et septembre 1986. L'augmentation de la durée hebdomadaire moyenne de travail était particulièrement vigoureuse, en raison d'une hausse des heures travaillées dans les industries d'exportation, par exemple celles du papier et de l'automobile. Les industries productrices d'équipement de transport ont également contribué en grande partie à l'augmentation des nouvelles commandes de biens durables. Dans l'ensemble de la fabrication, les livraisons ont augmenté et les stocks ont baissé, propulsant le ratio des livraisons aux stocks de produit fini au plus haut niveau (1.74) de la période actuelle d'expansion. L'indice des marges bénéficiaires a enregistré une deuxième baisse consécutive, en raison d'une augmentation des coûts unitaires de main-d'œuvre.

La croissance de l'indicateur avancé des États-Unis s'est accélérée en décembre. La croissance est passée de 0.3% en novembre à 0.6% en décembre. La force de l'augmentation non filtrée en décembre (2.3%) coïncide à la fin de plusieurs déductions d'impôt à la fin de l'année. L'augmentation des commandes à la consommation et des permis de bâtir de décembre était renversée, selon les données provisoires de janvier. La tendance sous-jacente de la production industrielle et de l'emploi est demeurée positive en janvier.

Les indicateurs du secteur financier sont demeurés partagés: l'offre réelle de monnaie (M1) a augmenté de 0.7%, tandis que l'indice des actions à la bourse de Toronto a baissé de 0.5%. Comme aux États-Unis cependant, l'indice des prix des actions a augmenté fortement en janvier, de pair avec la baisse des taux d'intérêt.

### The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100) L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)



# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

## Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)						
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
1985							1985
December	1.17	.6	.09	-.37	.58	.63	Décembre
1986							1986
January	1.03	.3	.08	-.51	.55	.25	Janvier
February	.97	1.2	-.03	.60	.56	-.08	Février
March	.73	-.6	-.11	-.42	.58	-.50	Mars
April	.79	2.3	-.12	1.53	.68	-1.03	Avril
May	.70	-.1	-.09	1.36	.64	-.93	Mai
June	.48	-.5	-.18	.87	.49	-.57	Juin
July	.47	1.3	-.21	1.00	.48	-.23	Juillet
August	.35	-.4	-.21	1.61	.37	.02	Août
September	.31	.6	-.11	2.56	.29	.36	Septembre
October	.40	1.1	.01	2.50	.29	.55	Octobre
November	.36	-.3	.07	1.77	.31	.80	Novembre
December	.39	.8	.34	.27	.59	.72	Décembre
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
1985							1985
December	.00	1.11	2.49	.005	1.28	.03	Décembre
1986							1986
January	-.43	.62	1.11	.006	1.52	.04	Janvier
February	.10	.31	.41	.005	1.85	.04	Février
March	-.71	.25	-1.50	.000	2.87	.03	Mars
April	.02	.39	-1.81	.008	3.46	.05	Avril
May	-.30	.60	-1.92	.004	3.37	.04	Mai
June	.98	.79	-2.28	-.002	2.81	.03	Juin
July	-.31	.98	-.43	.002	1.53	.03	Juillet
August	-.92	1.18	.85	-.002	.70	.03	Août
September	-1.14	1.29	1.50	-.005	-.10	.02	Septembre
October	-.23	1.23	.30	.002	-.33	.01	Octobre
November	-.03	.89	-.92	.000	-.40	-.01	Novembre
December	.69	.72	-.54	.008	-.55	-.03	Décembre

Source: International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. - Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). - Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. - Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. - Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). - La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



## Monthly Review

(based on the data available as of March 13, 1987)

Merchandise **exports** rose by 4.3% in the fourth quarter, or 4.0% in volume, as exports to the United States strengthened. This occurred at a time of renewed growth in the industrial sector of the United States, fuelled by rising household demand and a shrinking trade deficit. Increased exports reflected steady gains in the trend for automotive products, machinery and equipment, food, and energy. In addition, exports of forestry products rebounded by 3.7% in December, as the labour dispute in the B.C. forestry industry ended in November.

Merchandise **imports** edged-down by 1.8% in December, which limited the fourth quarter increase to 2.6%, or 1.7% in volume. Imports of household goods declined by 3.4%, after jumping-up by 9.1% in the third. Automotive goods also slowed over the two quarters, from 5.2% to 0.4% growth. The quarterly patterns of rise and decline mirrors the see-saw movement of retail sales in Canada. Imports of industrial goods also softened, largely due to drops for metal ores and precious metals.

The unadjusted **Consumer Price Index** continued to rise at a moderate rate (1.0%) in the fourth quarter, compared to 1.2% in the third. A slowdown in food prices and stable prices for transportation – partly reflecting a 1.0% drop in energy prices – restrained overall prices. A surge in house prices in central Canada served to raise the housing component by 1.2%. For 1986 as a whole, the CPI rose about 4% for the third consecutive year. The continued moderate increase in the CPI, 4.1% compared to 5.8% in the first year of the expansion, was attributable to a 7.2% decline in energy prices. Food prices rose by 5.0% in 1986, up from 2.9% in 1985, and Agriculture Canada predicts a 3-5% increase in 1987. Prices of services rose 5.1% in 1986, while weak commodity prices dampened the increase for goods to 3.3%.

The **Industry Product Price Index** increased by 0.6% in the fourth quarter, although it stood virtually unchanged from the level of a year-earlier. Lower prices for petroleum (-2.2%) and primary metals (-0.5%) continued to restrain the overall increase in the fourth quarter. Prices

## Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 13 mars 1987)

Les **exportations** de marchandises augmentent de 4.3% au quatrième trimestre, ou 4.0% en volume, en raison des exportations qui se redressent aux États-Unis. La reprise de la croissance du secteur industriel des États-Unis est alimentée par une forte demande des ménages et une réduction du déficit commercial. Cette augmentation des exportations traduit des croissances soutenues de la tendance des produits automobiles, des machines et du matériel, des aliments et de l'énergie. Par ailleurs, les exportations de produits forestiers augmentent de 3.7% au cours du mois, avec le règlement des conflits de travail dans le secteur forestier de la Colombie-Britannique en novembre.

Les **importations** de marchandises se replient légèrement de 1.8% en décembre, ce qui limite l'augmentation au quatrième trimestre à 2.6%, ou 1.7% en volume. Les importations de biens ménagers baissent de 3.4%, après avoir grimpé de 9.1% au troisième trimestre. Les biens automobiles décélèrent également au cours des deux trimestres, leur croissance tombant de 5.2% à 0.4%. Cette série trimestrielle d'augmentations et de diminutions suit de près le mouvement en dents de scie des ventes au détail au Canada. Les importations de biens industriels se relâchent elles aussi, principalement à cause des baisses dans le cas des minerais métalliques et des métaux précieux.

L'**indice des prix à la consommation** non corrigé continue d'augmenter à un rythme modéré (1.0%) au quatrième trimestre, comparativement à 1.2% au troisième. Un ralentissement des prix alimentaires et la stabilité des prix pour les transports, traduisant en partie une baisse de 1.0% des prix énergétiques, ont freiné les prix d'ensemble. La poussée du prix des maisons dans le centre du Canada a contribué à relever la composante du logement de 1.2%. Pour l'ensemble de 1986, l'IPC enregistre une augmentation d'environ 4%, et ce, pour la troisième année consécutive. Cette augmentation toujours modérée de l'IPC (4.1%, comparativement à 5.8% pour la première année de l'expansion) s'explique par une diminution de 7.2% des prix de l'énergie. Les prix alimentaires s'accroissent de 5.0% en 1986, comparativement à 2.9% en 1985, et Agriculture Canada prévoit une progression entre 3% et 5% en 1987. Le prix des services s'accroît de 5.1% en 1986, tandis que la faiblesse des prix des marchandises limite l'augmentation pour les biens à 3.3%.

L'**indice des prix des produits industriels** s'accroît de 0.6% au quatrième trimestre, bien qu'il soit pratiquement inchangé par rapport à son niveau d'un an plus tôt. La diminution du prix du pétrole (-2.2%) et des produits de la première transformation des métaux (-0.5%) a continué à freiner la progression générale au



continued to firm for most forestry products such as paper (+4.0%) and wood (+0.7%). These price indices do not incorporate the recently-imposed 15% increase in the export tax on softwood lumber, as the IPPI is measured excluding taxes. The petroleum price index did record a slight increase in December (+0.3%), as the world price of crude oil stabilized near \$18 (U.S.) per barrel.

A firming of commodity prices on world markets was reflected in the implicit price index for exports (+0.2%) and imports (+1.0%) in the fourth quarter. These increases originated in higher prices for crude and fabricated materials – such as oil, forestry products, and gold – as well as steady, slow increases for finished products. The gains followed large declines through most of the year. Lower prices persisted for agricultural products.

Activity on **financial markets** surged early in the new year, as stock markets in North America rose to record levels. At the same time, short and long-term interest rates continued to subside and the Canadian dollar rose to \$0.75 (U.S.). The international value of the U.S. dollar declined further against the currencies of other large OECD nations, despite an improving trend in the trade balance and record capital inflows from Japan in 1986. The increased value of the Canadian dollar in January was accompanied by a \$2 billion increase in foreign exchange reserves held by the Bank of Canada, after a \$1 billion rise in the third quarter.

The increase in prices on stock and bond markets early in 1987 should encourage business firms to continue the record pace of net new issues set in 1986. Fourth quarter issues of corporate stocks (+\$4.1 billion) and bonds (+\$4.5 billion) were the highest of the year, and allowed firms to pay-down business loans by \$1.6 billion in the quarter, according to the Bank of Canada. New equity issues accompanied higher stock prices, as the TSE rose 44% in 1986. Firms locked-in current low interest rates by extending the term structure of debt through refinancing short-term paper in the bond market. Net new debt issues by the government of Canada declined from \$31.2 billion in 1985 to \$21.0 billion in 1986, the lowest level since 1982.

quatrième trimestre. Les prix ont continué de se raffermir pour la plupart des produits forestiers tels que le papier (+4.0%) et le bois (+0.7%). Ces indices n'incorporent pas la récente taxe de 15% à l'exportation du bois de construction, puisque l'indice est mesuré hors taxe. L'indice de prix des produits pétroliers augmente en fait légèrement en décembre (+0.3%), alors que le prix mondial du pétrole brut se stabilise à près de \$18 É.-U. le baril.

Le raffermissement des prix des marchandises sur les marchés mondiaux se retrouve dans l'indice implicite de prix des exportations (+0.2%) et des importations (+1.0%) au quatrième trimestre. Ces hausses s'expliquent par une augmentation du prix des matières brutes et travaillées telles que le pétrole, les produits de la forêt et l'or, ainsi que par les progressions soutenues et lentes pour les produits finals. Elles font suite à d'importantes diminutions pendant la plus grande partie de l'année, tandis que les produits agricoles continuent de reculer.

L'activité sur les **marchés financiers** s'est envolée au début de la nouvelle année, alors que les marchés boursiers en Amérique du Nord atteignaient des niveaux records. En même temps, les taux d'intérêt à court et à long terme ont continué de reculer, et le dollar canadien s'est redressé pour atteindre \$0.75 É.-U. La valeur internationale du dollar américain a continué de perdre du terrain par rapport aux devises des autres grands pays de l'OCDE, en dépit d'une tendance à l'amélioration du solde commercial et d'entrées de capitaux records en provenance du Japon en 1986. L'augmentation de la valeur du dollar canadien en janvier s'est accompagnée d'une augmentation de \$2 milliards des réserves de change étranger détenues par la Banque du Canada, faisant suite à une progression de \$1 milliard au troisième trimestre.

L'augmentation des cours sur les marchés des actions et des obligations au début de 1987 devrait encourager les entreprises commerciales à maintenir le rythme record des nouvelles émissions nettes établi en 1986. Les émissions d'actions de sociétés (+\$4.1 milliards) et d'obligations (+\$4.5 milliards) au quatrième trimestre ont été les plus élevées de l'année et ont permis aux entreprises de rembourser des emprunts commerciaux de \$1.6 milliard au cours du trimestre, selon la Banque du Canada. Les nouvelles émissions d'actions surviennent en même temps que l'augmentation des cours boursiers, puisque l'indice de la bourse de Toronto a augmenté de 44% en 1986. Les entreprises s'assurent de profiter des taux d'intérêt bas actuels en prolongeant les échéances des dettes par un refinancement des effets à court terme sur le marché obligataire. Les nouvelles émissions obligataires émises par le gouvernement du Canada passent de \$31.2 milliards en 1985 à \$21.0 milliards en 1986, leur niveau le plus bas depuis 1982.



## OECD DEVELOPMENTS

**Japan** recorded a record surplus in its merchandise trade and overall current account balance in December. The merchandise surplus rose to \$10.2 billion (U.S.) in the month, and a record \$92.7 billion for 1986. Exports rose by 18.1% in the past year, while imports fell 4.3%. The overall current account surplus nearly doubled from \$49.3 billion in 1985 to \$86.0 billion in 1986. Over half of the surplus originated in trade with the United States, up to \$51.5 billion. The Japanese trade balance with Canada declined nearly \$1 billion, as imports from Canada rose while export earnings declined. However, the volume of shipments was stable, as Japanese firms cut prices to maintain market share.

Japan also announced that the net outflow of capital soared to a record \$132.4 billion in 1986. Net purchases of foreign bonds nearly doubled to \$93 billion. Roughly half of these purchases were in the United States, about 30% in Western Europe, and another 10% went to Canada. Apparently, higher yields on overseas bonds compared to Japan attracted Japanese investors, despite losses on foreign exchange. Japan's Finance Ministry had liberalized regulation of foreign bond purchases, partly to slow the appreciation of the yen against other currencies.

<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period February 1952 to February 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular relevant information on industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact L. Bussière (613-991-1789). General contact P. Cross (613-990-9162), International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

## DÉVELOPPEMENTS DANS L'OCDE

Le commerce de marchandises et le solde général au compte courant du **Japon** enregistrent un excédent record en décembre. L'excédent du commerce de marchandises atteint \$10.2 milliards É.-U. au cours du mois, et un niveau record de \$92.7 milliards pour 1986. Les exportations s'accroissent de 18.1% au cours de l'année écoulée, tandis que les importations reculent de 4.3%. L'excédent au compte courant général a presque doublé, passant de \$49.3 milliards en 1985 à \$86.0 milliards en 1986. Plus de la moitié de l'excédent provient du commerce avec les États-Unis, où il augmente pour atteindre \$51.5 milliards. Le solde du commerce du Japon avec le Canada baisse de presque \$1 milliard, car les importations en provenance du Canada ont augmenté tandis que les gains à l'exportation ont baissé (bien que le volume des livraisons soit resté stable, puisque les entreprises japonaises ont coupé les prix afin de conserver leur part du marché).

Le Japon annonce également que la sortie nette de capitaux a atteint le niveau record de \$132.4 milliards en 1986. Les achats nets d'obligations étrangères devaient presque doubler pour atteindre \$93 milliards. Environ la moitié de ces achats proviennent des États-Unis, environ 30% d'Europe de l'Ouest, et 10% du Canada. Apparemment, les rendements plus élevés des obligations d'outre-mer par rapport à ceux du Japon ont attiré les investisseurs japonais, en dépit des pertes de change. Le ministre des Finances du Japon a libéralisé la réglementation des achats d'obligations étrangères, en partie pour freiner l'appréciation du yen par rapport aux autres devises.

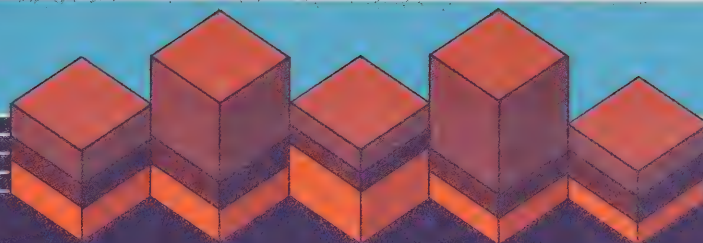
<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Entre février 1952 et février 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines dates de parution, ou les commandes, communiquer avec L. Bussière (613-991-1789). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière.





# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

*Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year*

**Vol. 3, No. 3 – April 1987**

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – January 1987

The composite leading index continued to rise by 0.4% in January, the same as last month. There was an improvement in the number of components rising, however, with 8 of the 10 components contributing to the gain. This was the most widespread increase in the past 12 months. The gain was led by the residential construction index, while the indicators of manufacturing demand continued to improve and the stock market index turned-up. These increases were partly offset by a sharp drop in the percent change of industrial prices relative to unit labour cost.

Output and employment continued to post solid increases early in 1987. Employment in the labour force survey rose by 0.3% in each of January and February and by 0.2% in March, the eighth straight monthly increase. Total output edged-up by 0.1% in January, after a 1.0% gain in December. These gains followed sluggish growth in the second half of 1986.

In January, the housing-related indexes continued to improve. The jump in starts and permits, both in single and multiple units, lifted the increase in the residential construction index from 0.9% in December to 2.3% in January. House sales, which had been flat in the fourth quarter, also showed a marked improvement. These increases were accompanied by a steady rise in furniture and household appliance sales, which entered its third consecutive year of growth. Sales of new motor

See footnote(s) at end of text.

5-2001-503

*Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année*

**Vol. 3, n° 3 – Avril 1987**

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Janvier 1987

L'indicateur avancé composite a continué d'augmenter en janvier, au même taux qu'en décembre (0.4%). Le nombre de composantes qui progressent s'accroît, cependant, puisque huit des 10 composantes en cause ont contribué à la hausse la plus générale des 12 derniers mois. C'est l'indice de la construction résidentielle qui augmente le plus, tandis que les indicateurs de la demande de produits fabriqués continuaient de progresser et que l'indice des marchés boursiers se redressait. Ces augmentations sont en partie compensées par une forte chute de la variation en pourcentage des prix industriels par rapport aux coûts unitaires de main-d'oeuvre.

La production et l'emploi continuent d'enregistrer des augmentations vigoureuses au début de 1987. L'emploi selon l'enquête sur la population active s'accroît de 0.3% en janvier et en février et de 0.2% en mars, ce qui en fait la huitième augmentation mensuelle consécutive. La production totale s'est hissée de 0.1% en janvier, après une hausse de 1.0% en décembre. Ces progressions font suite à une croissance hésitante au second semestre de 1986.

En janvier, les indices reliés au logements ont continué de s'améliorer. Le bond des mises en chantier et des permis d'unités simples et multiples a relevé de 0.9% en décembre à 2.3% en janvier l'augmentation de l'indice de la construction résidentielle. Les ventes de maisons se sont aussi redressées de façon marquée, après la pause enregistrée au quatrième trimestre. Ces augmentations sont accompagnées d'une croissance persistante des ventes de meubles et d'articles ménagers, qui entraînent dans une troisième année

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503





vehicles fell by 1.7%. This decrease is attributable to a 10% drop in the non-filtered level in January. Preliminary data indicate that cars sales turned up in February and March, when incentives to purchase were re-introduced. Employment and labour income accelerated at the end of 1986, while interest rates declined.

Most of the manufacturing indicators posted further increases in January, with a rising number of industries posting gains. New orders for durable goods posted a second consecutive increase, as did manufacturing production. The ratio of shipments to stocks of finished good and the length of the average work week also rose. Employment increased in January, while prices fell, reducing prices relative to unit labour costs. This decrease was the largest negative influence on the overall index, reducing its level by 0.2%.

The United States leading indicator rose at the same rate as last month (0.7%), after posting average growth of 0.3% during the autumn. The level of the index contains an upward revision of 1% to January. The trend for employment and industrial production remained positive in January and February, despite the end of several tax deductions in 1986. Increases in building permits and orders for consumer goods in February largely offset the January decline in the non-filtered version.

The financial market indicators rose in tandem: the real money supply (M1) rose by 0.7% and the stock exchange index by 0.6%, the first increase following three decreases. The natural resources indexes rose the most, after lagging in 1986.

## Monthly Review

(based on the data available as of April 11, 1987)

Total employment in the **labour force survey** rose by 0.2% in March, the eighth consecutive monthly increase. The cumulative gain in employment in the past eight months totalled 2.1%, or 241,000 persons, with virtually all of the increase originating in full-time employment. A steady increase in labour force participation, however, slowed the decline in the unemployment rate from 9.8% in July 1986 to 9.6% in March 1987.

The concentration of job creation in Ontario and Quebec evident in 1986 was accentuated early in 1987. Ninety percent of the overall gain in

consécutive de croissance. Les ventes de véhicules automobiles neufs ont diminué de 1.7% en raison d'un recul de 10% du niveau non filtré en janvier. Cette baisse était renversée à la hausse selon les données préliminaires de février, et les ventes ont continué d'augmenter en mars, lorsque des mesures visant à stimuler les achats ont été introduites de nouveau. L'emploi et le revenu du travail se sont accélérés à la fin de 1986, pendant que les taux d'intérêt ont baissé.

La plupart des indicateurs de la fabrication ont enregistré à nouveau des progressions en janvier, partagées entre un plus grand nombre d'industries. Les nouvelles commandes de biens durables, comme la production manufacturière, ont enregistré une deuxième augmentation mensuelle consécutive. Le ratio des livraisons aux stocks de produits finis et la durée hebdomadaire moyenne de travail ont également augmenté. En janvier l'emploi s'est accru, alors que les prix ont baissé, réduisant le rapport du prix par coût unitaire de main-d'oeuvre. Cette baisse, l'influence négative la plus importante sur l'indice d'ensemble, en réduit le niveau de 0.2%.

L'indicateur avancé des États-Unis a augmenté au même taux qu'en décembre (0.7%), après une croissance moyenne de 0.3% au cours de l'automne. Le niveau de l'indice comprend une révision à la hausse de 1% en janvier. La tendance de l'emploi et de la production industrielle était demeurée positive en janvier, comme en février, malgré la fin de plusieurs déductions d'impôt en 1986. Les augmentations des permis de bâtir et des commandes à la consommation en février ont compensé une grande partie du recul de janvier dans la version non filtrée.

Les indicateurs du marché financier ont augmenté en tandem: l'offre réelle de monnaie (M1) a augmenté de 0.7% et l'indice des actions de 0.6%, la première augmentation après trois baisses. Les indices des ressources naturelles ont le plus augmenté, après avoir ralenti en 1986.

## Résumé mensuel

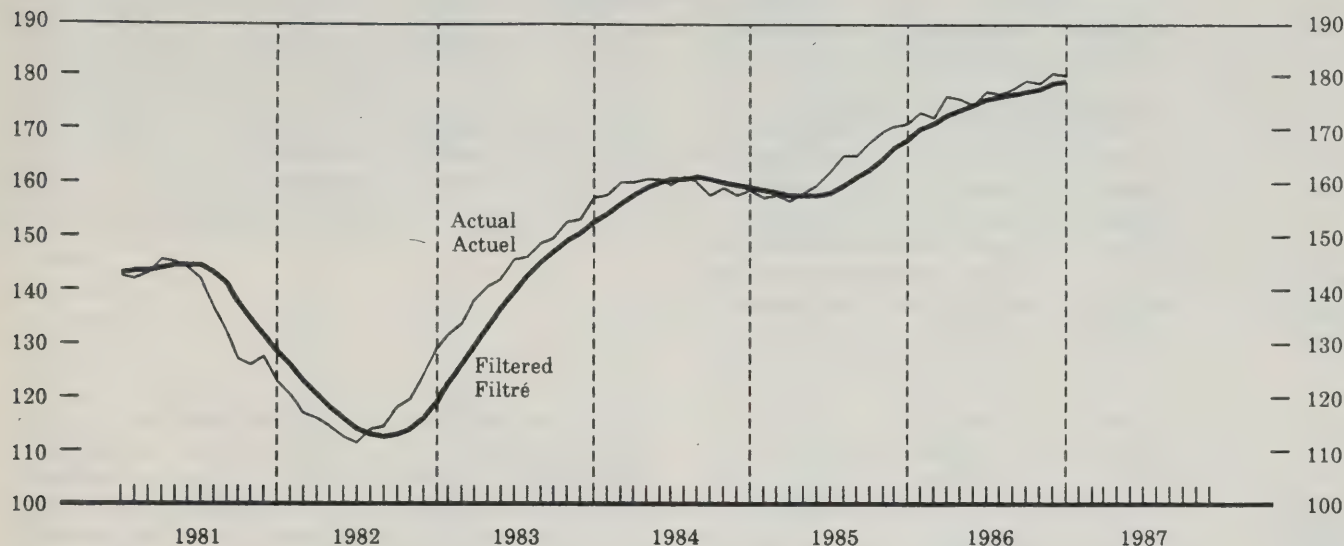
(basé sur les données disponibles au 11 avril 1987)

D'après l'**enquête sur la population active**, le niveau d'emploi a augmenté de 0.2% en mars; il s'agit de la huitième hausse mensuelle consécutive. L'accroissement cumulatif de l'emploi au cours des huit derniers mois se chiffre à 2.1% (ou 241,000 personnes), et est surtout imputable aux emplois à temps plein. Un essor constant de la population active a toutefois ralenti la baisse du taux de chômage, qui est passé de 9.8% en juillet 1986 à 9.6% en mars 1987.

La concentration de la création d'emplois en Ontario et au Québec, qui était évidente en 1986, s'est accentuée au début de 1987. Au premier trimestre, 90% des

**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**

Jan. 1981 to Jan. 1987  
 Janv. 1981 à janv. 1987



employment in the first quarter originated in Ontario and Quebec. Over the past six months, 96% of the total gain in jobs of 221,000 occurred in these two provinces. For all of 1986, Ontario and Quebec accounted for two-thirds of the increase in employment.

Most of the recent gains in employment in Ontario and Quebec reflect increases in the trade and community, business, and personal services industries. Employment in manufacturing has continued to decline slowly, despite the recent gains in output, while employment in construction was little changed. The divergence between rising output and weak employment in manufacturing extends a trend which has persisted throughout the current expansion; since December 1982, output rose 30% while employment increased by 9%.

**Real gross domestic product** rose by 1.0% in December and by 0.1% in January, following marginal declines in October and November. This was the first time the economy posted consecutive monthly increases in over a year, as monthly output was volatile throughout 1986. The gains in output in December and January were led by goods-producing industries, up a combined 1.8%. Higher manufacturing and construction activity led this gain, with manufacturing shipments in constant 1981 dollars at their highest level in over a year while inventories fell to new cyclical lows.

nouveaux emplois ont été créés en Ontario et au Québec. Au cours des six derniers mois, 96% de l'ensemble des 221,000 nouveaux emplois revient à ces deux provinces. En 1986, l'Ontario et le Québec ont bénéficié des deux tiers de la hausse des emplois.

Les dernières augmentations de l'emploi enregistrées en Ontario et au Québec ont touché le commerce, ainsi que les services socio-communautaires, commerciaux et personnels. L'emploi dans le secteur de la fabrication a continué de décroître lentement, malgré des hausses récentes de la production, tandis qu'il variait peu dans le secteur de la construction. Le contraste entre l'accroissement de la production et la faiblesse de l'emploi dans le secteur de la fabrication s'inscrit dans la tendance qui a persisté durant toute la période d'expansion actuelle; depuis décembre 1982, la production s'est accrue de 30%, alors que l'emploi augmentait de 9%.

**Le produit intérieur brut réel** a progressé de 1.0% en décembre et de 0.1% en janvier, après avoir subi une légère baisse en octobre et en novembre. C'est la première fois depuis plus d'un an que l'économie enregistre des hausses mensuelles consécutives, la production mensuelle ayant fluctué pendant toute l'année 1986. L'augmentation de la production en décembre et en janvier (1.8% pour les deux mois) est surtout attribuable aux branches productrices de biens, et particulièrement aux secteurs de la fabrication et de la construction; en effet, la valeur des livraisons de biens manufacturés (en dollars constants de 1981) a



# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)						
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
1986							1986
January	1.03	.3	.08	-.51	.55	.25	Janvier
February	.97	1.2	-.03	.60	.56	-.08	Février
March	.73	-.6	-.11	-.42	.58	-.50	Mars
April	.79	2.3	-.12	1.53	.68	-1.03	Avril
May	.70	-.1	-.09	1.36	.64	-.93	Mai
June	.48	-.5	-.18	.87	.49	-.57	Juin
July	.47	1.3	-.21	1.00	.48	-.23	Juillet
August	.34	-.4	-.20	1.62	.37	.02	Août
September	.30	.6	-.10	2.56	.29	.36	Septembre
October	.35	0.8	.01	2.40	.29	.55	Octobre
November	.31	-.2	.07	1.67	.31	.80	Novembre
December	.38	1.0	.24	.90	.68	.73	Décembre
1987							1987
January	.36	-0.1	.03	2.30	.73	.69	Janvier

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
1986							1986
January	-.43	.62	1.11	.006	1.52	.04	Janvier
February	.10	.31	.41	.005	1.85	.04	Février
March	-.71	.25	-1.50	.000	2.87	.03	Mars
April	.02	.39	-1.81	.008	3.46	.05	Avril
May	.30	.60	-1.92	.004	3.37	.04	Mai
June	.98	.79	-2.28	-.002	2.81	.03	Juin
July	.31	.98	-.43	.002	1.53	.03	Juillet
August	-.92	1.18	.84	-.002	.70	.03	Août
September	-1.14	1.29	1.52	-.006	-.10	.02	Septembre
October	-.24	1.22	.27	-.001	-.33	.00	Octobre
November	-.06	.87	-.95	-.002	-.40	-.01	Novembre
December	.65	.69	-.55	.006	-.55	-.03	Décembre
1987							1987
January	.42	.53	-1.72	.009	.56	-.05	Janvier

**Source:** International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. – Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).

Over half of the increase in manufacturing output originated in the wood and paper industries, as continued strong demand accompanied an end to labour disputes in the B.C. forestry industry early in December. Increased home-building in both Canada and the United States also spurred higher output of a wide range of non-metallic minerals, such as clay, cement, and concrete, as well as furniture and fixtures. Output of motor vehicles was cutback in January, to a level 12% below the 1986 average, as sales in the United States fell sharply in January. Automotive exports rebounded by 22% in February.

Output of services rose more slowly than for goods in December and January, up a combined 0.6%. The finance and real estate industry group stood alone in posting consecutive gains, as the volume of trading on financial markets surged at the turn of the year and as house sales continued to advance. Housing starts rose 15.7% to 236,000 (at annual rates) in January, while house sales jumped by 14.5% in the month. These increases accompanied a drop in mortgage rates to their lowest levels in over a decade.

The international value of the **Canadian dollar** strengthened steadily in the first quarter of 1987. Relative to the U.S. dollar, it rose from 73 cents in early January to slightly over 76 cents in late March. Against the index of G-10 currencies, the dollar rose from 70.65 to 73.35 over the three months, including gains vis-à-vis the British pound and the German mark and stability relative to the Japanese yen.

Both short and long-term interest rates declined in the first quarter in Canada, and at a faster speed than comparable interest rates in the United States. The Bank rate fell from 8.5% early in January to 7.05% late in March, leading a decline of at least 100 basis points for most short-term paper. The prime lending rate eased from 9.75% to 8.75% in Canada – the first declines since July 1986 – while it remained fixed at 7.5% in the United States. The five-year mortgage rate fell from 11% to 10% over the same period, while long-term bond yields fell about 30 basis points, compared to a slight increase in the United States.

atteint son niveau le plus élevé en un an, tandis que les stocks ont baissé, se situant à de nouveaux creux cycliques records. Plus de la moitié de l'accroissement de la production de biens manufacturés est imputable aux secteurs du bois et du papier, en raison de la forte demande qui s'est maintenue et de la fin des conflits de travail touchant le secteur des forêts en Colombie-Britannique au début de décembre. L'expansion de la construction domiciliaire au Canada et aux États-Unis a aussi favorisé une hausse de la production de différents minéraux non métalliques, tels que l'argile, le ciment et le béton, ainsi que des meubles et des articles ménagers. La production de véhicules automobiles a connu une diminution en janvier, et se situe à un niveau inférieur de 12% à la moyenne de 1986, en raison d'une baisse marquée des ventes aux États-Unis en janvier. Les exportations d'automobiles ont remonté de 22% en février.

En décembre et en janvier, la production de services s'est accrue plus lentement que dans le cas des biens (0.6% pour les deux mois). Le secteur des services financiers et immobiliers est le seul à avoir affiché des hausses consécutives, alors que le volume des transactions sur les marchés financiers bondissait au début de l'année et que les ventes de maisons continuaient de progresser. Les mises en chantier de logements ont grimpé de 15.7% en janvier pour s'établir à 236,000 (aux taux annuels), tandis que les ventes de maisons augmentaient de 14.5% au cours du mois. Ces hausses accompagnent une chute des taux hypothécaires, qui ont atteint leur plus bas niveau depuis plus de 10 ans.

La valeur du **dollar canadien** sur les marchés internationaux a connu un redressement constant au cours du premier trimestre de 1987. En regard du dollar américain, il est passé de 73 cents au début de janvier à un peu plus de 76 cents à la fin de mars. Comparativement à l'indice des devises du groupe des Dix, le dollar est passé de 70.65 cents à 73.35 cents au cours du trimestre; il a pris de la valeur par rapport à la livre sterling et au mark allemand, et est demeuré relativement stable en regard du yen japonais.

Les taux d'intérêt à court terme et à long terme ont baissé au cours du premier trimestre au Canada, et ce à un rythme plus rapide que les taux d'intérêt comparables aux États-Unis. Le taux d'escompte est passé de 8.5% au début de janvier à 7.05% à la fin de mars, ce qui a entraîné une diminution d'au moins 100 points de base pour la plupart des effets à court terme. Au Canada, le taux d'intérêt privilégié a baissé pour la première fois depuis juillet 1986, étant passé de 9.75% à 8.75%, alors qu'il était demeuré stable à 7.5% aux États-Unis. Le taux hypothécaire pour cinq ans est passé de 11% à 10% au cours de cette période, et le rendement des obligations à long terme a perdu environ 30 points de base, alors que les États-Unis enregistraient une légère hausse à cet égard.



The **Toronto Stock Exchange** rose by about 25% in the first three months of 1987 on heavy trading volume. The gain was widespread, with the largest increases occurring in resource-based stocks such as forestry products, gold, and oil and gas. According to Bank of Canada data, net new issues of corporate stocks in January and February of \$1,401 million were comparable to last year's record pace. Total business credit demand rose by only 0.3% in the first two months of the year, as short-term credit demand declined by 0.7%.

The Toronto Stock Exchange index advanced more rapidly than the Dow Jones or the broader-based Standard and Poor's indices in the United States in the first three months of 1987. The greater orientation of the TSE to resource-based stocks contributed to this gain, as commodity prices firmed after prolonged weakness in 1986. The drop in numerous commodity prices in 1986 accounted for \$4.9 billion of the \$7.9 billion decline of the merchandise trade surplus, from \$17.5 billion in 1985 to \$9.6 billion in 1986. The upturn of commodity prices late in 1986 and early in 1987 was most evident for energy products and precious metals. Prices for most agricultural products continued to languish.

Au cours des premiers mois de 1987, la **Bourse de Toronto** a grimpé de 25%, alors que le volume des transactions était très élevé. Cette hausse plutôt généralisée a surtout touché les actions d'entreprises d'exploitation des matières premières telles que les produits forestiers, l'or, le pétrole et le gaz. D'après les données de la Banque du Canada, la valeur nette des nouvelles actions émises par les sociétés en janvier et en février se chiffrait à \$1,401 millions, ce qui est comparable à la valeur record enregistrée l'année dernière. Au total, la demande de crédit aux entreprises ne s'est accrue que de 0.3% pendant les deux premiers mois de l'année, tandis que la demande de crédit à court terme baissait de 0.7%.

Au cours des trois premiers mois de 1987, l'indice de la Bourse de Toronto a progressé plus rapidement que l'indice Dow Jones et les indices plus généraux de Standard and Poor's aux États-Unis. Cette hausse est en partie attribuable au fait que la Bourse de Toronto est davantage orientée vers les actions d'entreprises d'exploitation des matières premières, les prix des marchandises s'étant relevés après avoir connu une baisse prolongée en 1986. La diminution du prix de nombreuses marchandises en 1986 explique \$4.9 milliards de la baisse de \$7.9 milliards du surplus du commerce des marchandises, qui est passé de \$17.5 milliards en 1985 à \$9.6 milliards en 1986. Le redressement des prix des marchandises à la fin de 1986 et au début de 1987 s'est surtout fait sentir dans les produits énergétiques et les métaux précieux. Les prix de la plupart des produits agricoles sont demeurés sans vigueur.

<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period March 1952 to March 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

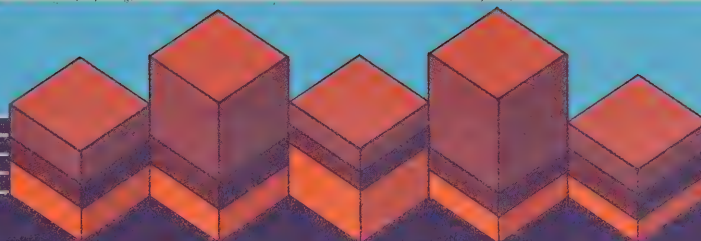
A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular relevant information on industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact L. Bussière (613-990-1640). General contact P. Cross (613-990-9162), International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Entre mars 1952 et mars 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec L. Bussière (613-990-1640). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.



# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 3, No. 4 – May 1987

Vol. 3, n° 4 – Mai 1987

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – February 1987

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Février 1987

The composite leading index posted a 0.6% gain in February, rising to a level of 180.5. The monthly gain was the strongest since May 1986, and is reinforced by a 1.5% rise in the non-filtered index. The acceleration was led by large increases in the residential construction and financial market indicators and in demand for manufactured goods. In particular, new orders for transportation equipment gained, while shipments of motor vehicle products to the United States and sales in Canada rebounded in the month.

The upturn in the leading index in recent months accompanied solid gains in output and employment. Real GDP rose 0.9% in February, its third straight monthly increase, with the gain equally-distributed between goods and services. Employment rose by 0.4% in April, after an average increase of 0.3% in the first three months of the year, according to the labour force survey.

In February, the housing-related indexes continued to improve. The residential construction index posted a second consecutive strong advance, and sales of furniture and household appliances rose again (0.7%). House sales also went up sharply, with mortgage interest rates dropping another 39 basis points. The decrease in car sales slowed with the inclusion of a non-filtered increase of 8.7% in February, when

L'indicateur avancé composite a enregistré une progression de 0.6% en février, qui porte son niveau à 180.5. L'augmentation mensuelle de février est la plus importante depuis mai 1986, affirmée par une hausse marquée (1.5%) de l'indice non filtré. Cette accélération est attribuable aux fortes progressions de l'indice de la construction résidentielle, des indicateurs du marché financier et de la demande auprès des fabricants. Les nouvelles commandes d'équipements de transport en particulier ont augmenté fortement, pendant que les exportations canadiennes vers les États-Unis et que les ventes intérieures de produits automobiles se raffermisssent.

La reprise de l'indicateur avancé au cours des derniers mois était accompagnée de fortes progressions de la production et de l'emploi. La production réelle a enregistré une troisième augmentation mensuelle consécutive en février, partagée également entre les industries productrices de biens et de services. Selon l'enquête sur la population active, l'emploi a augmenté de 0.4% en avril, après une augmentation moyenne de 0.3% durant les trois premiers mois de l'année.

En février, les indices reliés aux logements ont continué de s'améliorer. L'indice de la construction résidentielle enregistrait une deuxième progression ferme d'affilée, tandis que les ventes de meubles et d'articles ménagers s'accroissaient de nouveau (0.7%). Les ventes de maisons ont également augmenté fortement, les taux d'intérêt hypothécaire baissant d'un autre 39 points de base. La baisse des ventes de voitures a ralenti avec l'inclusion d'une augmentation

See footnote(s) at end of text.

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



buying incentives were reintroduced. In addition, February saw a fifth consecutive rise in labour income.

After recovering at the end of 1986, the indicators of manufacturing demand contributed significantly to the growth of the composite index in February. Of particular note is new orders for durable goods, which rose by 1.1%. All of the industries posted increases, with the strongest growth seen in the transportation equipment sector. Shipments increased at the same time and stocks fell, and this increased the ratio of shipments to stocks of finished goods. The non-filtered version of the ratio was 1.77, a figure that has not been seen since the end of 1978. However, the increases in the length of the average work week and in employment continued to be larger than that in production, and industrial prices fell. This reduced prices relative to unit labour cost for the fourth month straight.

In February, the United States leading indicator continued to rise at the same rate recorded in December and January (0.7%), despite the end of several tax deductions in 1986. The increase in February was attributable mainly to building permits and orders for consumer and investment goods, which continued to grow according to the preliminary data for March. Employment and real GNP in the United States strengthened in the first quarter, in tandem with the increase in Canadian exports to the United States.

The financial market indicators both accelerated: the real money supply (M1) rose by 1.0% and the stock exchange index went up by 2.0%. Foreigners' net holdings of Canadian stocks increased significantly in February. The figure was a record \$1 billion - more than the amount recorded for all of 1986.

non filtrée de 8.7% en février, lorsque des mesures visant à stimuler les achats ont été introduites de nouveau. De plus, le revenu du travail enregistrait une cinquième hausse consécutive en février.

Après s'être redressés à la fin de 1986, les indicateurs de la demande manufacturière ont sensiblement contribué à la croissance de l'indice composite en février. Il s'agit des nouvelles commandes de biens durables en particulier, qui ont augmenté de 1.1%. Toutes les industries ont affiché une hausse, la plus notable étant celle de l'équipement de transport. Les livraisons ont augmenté parallèlement et les stocks ont baissé, ce qui a augmenté le ratio des livraisons aux stocks de produits finis. Non filtré, il se situe à 1.77, un niveau qui n'avait pas été enregistré depuis la fin de 1978. Les heures hebdomadaires moyennes de travail et l'emploi ont continué d'augmenter plus fortement que la production cependant, et les prix industriels ont baissé, ce qui a réduit le rapport du prix par coût unitaire de main-d'oeuvre, pour un quatrième mois d'affilée.

En février, l'indicateur avancé des États-Unis a continué d'augmenter au même taux enregistré en décembre et janvier (0.7%), malgré la fin de plusieurs déductions fiscales en 1986. L'augmentation de février est surtout attribuable aux permis de bâtir et aux commandes de biens de consommation et d'investissements, qui ont continué de s'accroître, selon les données préliminaires de mars. L'emploi et le PNB réel aux États-Unis se sont raffermis au premier trimestre, de pair avec l'augmentation des exportations canadiennes vers les États-Unis.

Les indicateurs du marché financier se sont accélérés en tandem: l'offre réelle de monnaie (M1) a augmenté de 1.0% et l'indice des actions, de 2.0%. Les étrangers ont augmenté de façon importante leurs avoirs nets en stocks canadiens en février. Il s'agit d'un record de \$1 milliard, soit plus que le montant enregistré pour l'ensemble de 1986.

# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)						
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1986</b>							<b>1986</b>
February	1.03	.3	.08	-.51	.55	.25	Février
March	.97	1.2	-.03	.60	.56	-.08	Mars
April	.73	-.6	-.11	-.42	.58	-.50	Avril
May	.79	2.3	-.12	1.53	.68	-1.03	Mai
June	.70	-.1	-.09	1.36	.64	-.93	Juin
July	.48	-.5	-.18	.87	.49	-.57	Juillet
August	.47	-.4	-.21	1.00	.48	-.23	Août
September	.29	.5	-.10	2.09	.29	.36	Septembre
October	.34	0.9	.01	2.01	.29	.55	Octobre
November	.30	-.2	.07	1.40	.31	.80	Novembre
December	.38	1.1	.24	.90	.68	.73	Décembre
<b>1987</b>							<b>1987</b>
January	.43	0.4	.13	3.20	.74	.69	Janvier
February	.61	1.5	.08	2.88	.74	.74	Février

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1986</b>							<b>1986</b>
February	-.43	.62	1.11	.006	1.52	.04	Février
March	.10	.31	.41	.005	1.85	.04	Mars
April	-.71	.25	-1.50	.000	2.87	.03	Avril
May	.02	.39	-1.81	.008	3.46	.05	Mai
June	-.30	.60	-1.92	.004	3.37	.04	Juin
July	-.98	.79	-2.28	-.002	2.81	.03	Juillet
August	-.31	.98	-.43	.002	1.53	.03	Août
September	-1.14	1.29	1.54	-.006	1.10	.02	Septembre
October	-.24	1.22	.27	-.001	-.33	.01	Octobre
November	-.06	.88	-.92	-.002	-.40	-.01	Novembre
December	.65	.71	-.58	.006	-.55	-.04	Décembre
<b>1987</b>							<b>1987</b>
January	.42	.54	-1.56	.009	.56	.04	Janvier
February	1.09	.70	-0.8	.017	1.97	-.08	Février

Source: International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. – Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

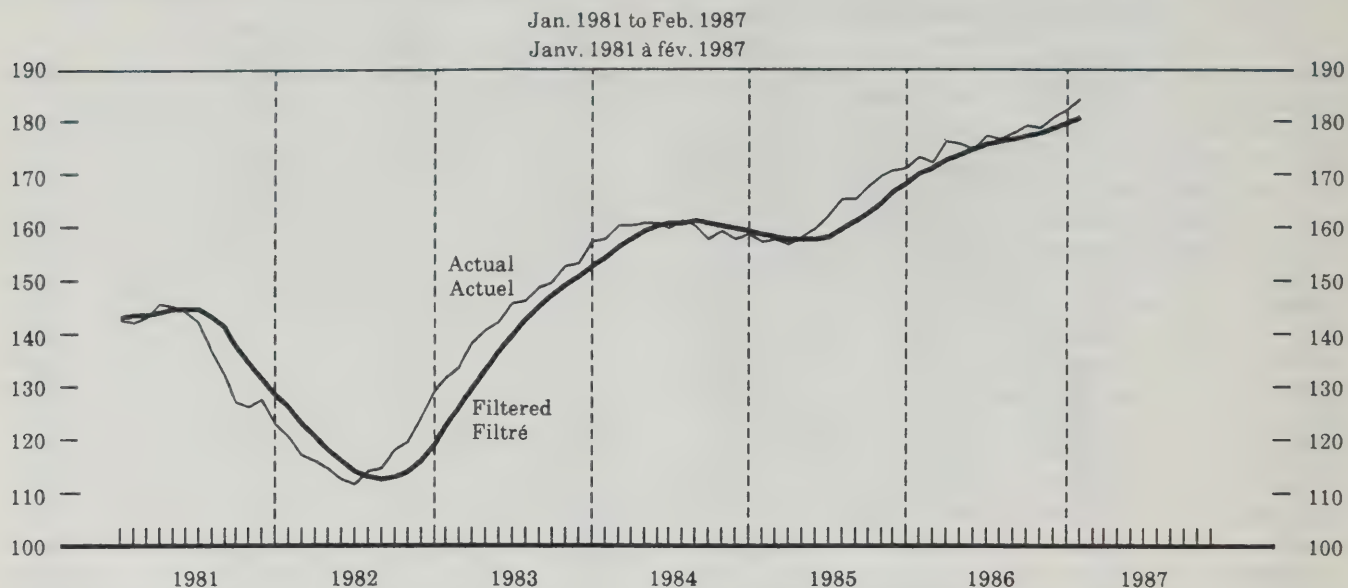
<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**



### Monthly Review

(based on the data available as of May 11, 1987)

**Real output and employment** continued to grow to date in 1987. Monthly GDP posted a 0.9% increase in February, after increases of 0.1% in January and 1.0% in December. The average level of output in January and February stood 1.2% above the fourth quarter average. Goods-producing industries led the recent upturn, notably industries related to housing and consumer demand where demand strengthened significantly early in 1987. Export demand recorded a small net gain of about 1% in volume in January and February, while output in industries related to business investment in plant and equipment remained sluggish.

Following little change in the fourth quarter and into January, the volume of **retail sales** jumped by 2.1% in February. This was the largest monthly gain since late in 1985. The increase was led by durable (+4.0%) and semi-durable (+2.5%) goods, with little change in consumption of non-durable goods. Car sales rebounded by 8%, after a 6% drop in January, as incentives to purchases were re-introduced in the month. Sales of goods related to residential construction continued to advance, notably for furniture (+3%), appliances (+6%), and hardware (+2%). The strength in demand for semi-durable goods was led by clothing, up 2.7% in the month.

### Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 11 mai 1987)

**La production réelle et l'emploi** ont continué de s'accroître depuis le début de l'année 1987. Le PIB mensuel a augmenté de 0.9% en février, après avoir progressé de 0.1% en janvier et de 1.0% en décembre. Le niveau moyen de la production en janvier et en février était supérieur de 1.2% à la moyenne établie pour le quatrième trimestre. Les branches productrices de biens sont à la tête de cette récente amélioration, surtout les branches orientées vers la demande de logements et de biens de consommation, qui s'est considérablement accentuée au début de 1987. Le volume de la demande à l'exportation a enregistré un faible gain net d'environ 1% en janvier et en février, tandis que la production des branches axées sur les investissements des entreprises en usines et matériel est demeurée léthargique.

Après être resté relativement stable au quatrième trimestre et en janvier, le volume des **ventes au détail** a fait un bond de 2.1% en février, soit la plus forte hausse mensuelle enregistrée depuis la fin de 1985. Cette augmentation est surtout attribuable aux biens durables (+4.0%) et aux biens semi-durables (+2.5%), puisque la consommation de biens non durables a peu changé. Après avoir accusé une baisse de 6% en janvier, les ventes de voitures ont regagné de 8% grâce aux nouvelles incitations à l'achat offertes au cours du mois. Les ventes de biens liées à la construction résidentielle ont continué de progresser, notamment les ventes de meubles (+3%), d'appareils ménagers (+6%) et d'articles de quincaillerie (+2%). La vigueur de la demande de biens

Spending on **residential construction** continued to rise strongly in February, up 5% after a 1.6% gain in January. Urban housing starts averaged 196,000 units in January and February, compared to an average of 181,000 in the last three months of 1986. Sales of existing homes rose by 5% in January and by 12% in February, led by increased demand in central Canada. The strength of housing demand continued to exert upward pressure on the new housing price index, which posted increases of 0.9% in January and 1.7% in February.

The vigour of housing demand in the first two months of 1987, and the accompanying upturn of retail sales of related goods such as furniture and appliances, had important spill-over effects on manufacturing demand. Total manufacturing output rose by 1.1% in February. This was the third straight monthly increase, and brought the cumulative gain to 3.6%. Nearly one-third of the February gain – and almost half of the increase since November – originated in housing-related industries such as wood, non-metallic minerals, and household furniture and appliances (see Table 1). The rebound in wood output includes the effect of a recovery in shipments to the U.S. housing market, following the settlement of labour disputes in the B.C. forestry industry in December.

semi-durables est surtout imputable aux ventes de vêtements, qui ont augmenté de 2% au cours du mois.

Les dépenses au chapitre de la **construction résidentielle** ont continué leur poussée en février, augmentant de 5% après avoir affiché un gain de 1.6% en janvier. Le total des mises en chantier de logements dans les centres urbains s'établissait en moyenne à 196,000 unités en janvier et en février, comparative-ment à 181,000 au cours des trois derniers mois de 1986. Les ventes de logements existants ont augmenté de 5% en janvier et de 12% en février, grâce à la demande accrue dans le centre du Canada. La force de la demande de logements continue d'exercer des pressions à la hausse sur l'indice des prix des logements neufs, qui s'est accru de 0.9% en janvier et de 1.7% en février.

La vigueur de la demande de logements au cours des deux premiers mois de 1987 et l'augmentation conséquente des ventes au détail de biens connexes comme les meubles et les articles ménagers ont eu d'importantes retombées sur la demande de produits manufacturés. La production manufacturière totale a augmenté de 1.1% en février; il s'agit de la troisième hausse mensuelle d'affilée. L'accroissement cumulé s'établit à 3.6%. Près du tiers de l'augmentation observée en février (et presque la moitié de la hausse enregistrée depuis novembre) est imputable aux branches liées au secteur de la construction, comme les entreprises productrices de bois, de minéraux non métalliques, de meubles et d'articles ménagers (voir le tableau 1). Le rebondissement dans la production du bois est en partie imputable à la reprise des expéditions vers le marché de la construction des États-Unis, à la suite du règlement des conflits de travail qui ont touché le secteur des forêts en C.-B. en décembre.

**TABLE 1: Goods-Producing Industries Related to Housing Demand.**  
(Seasonally adjusted at annual rates).

**TABEAU 1: Industries productrices de biens reliées à la demande de logements.**  
(Chiffres désaisonnalisés au taux annuel).

	November	January	February
	Novembre	Janvier	Février
	1986	1987	1987
Total Goods – Total, Biens	135,456	138,230	139,446
– Residential construction – Construction résidentielle	7,860	7,951	8,352
Total Manufacturing – Total, production manufacturière	65,750	67,698	68,414
– Wood – Bois	2,928	3,688	3,850
– Non metallic minerals – Minéraux non métalliques	2,190	2,422	2,480
– Household Furniture and Major Appliances – Meubles et principaux articles ménagers	884	918	932



The strengthening of consumer demand for retail goods and housing in February occurred at a time of steadily-rising employment and incomes and decreasing interest rates. Employment gains continued into April, according to the labour force survey, while the unemployment rate fell to a post-recession low of 9.3%. The trend to lower interest rates, which began in January, continued through February and March. The prime rate declined to 8.75% by the end of March, and the conventional mortgage rate eased to 10.20%, before rates stabilized in April.

Employment, according to the **labour force survey**, rose by 0.4% in April. This was the ninth consecutive monthly increase in employment, with a cumulative increase over this period of 2.5% or 294,000 persons. Together with a small increase in the labour force in April, the unemployment rate fell from 9.6% in March to 9.3% in April, its lowest level since the beginning of 1982.

The increase in employment in April was more pronounced for goods-producing industries (+1.1%) than for services (+0.1%). A sharp increase in manufacturing employment in Quebec (+3.2%) and British Columbia (+2.6%) accompanied Canada-wide gains in other primary industries. Manufacturing activity in Quebec and B.C. is dominated by housing related industries such as non-metallic minerals and wood, as well as clothing-related goods in Quebec. The flattening-out of employment in services in April follows three months of increases averaging 0.5%. On a regional basis, increased service employment in the financial and trade industries in Ontario and Western Canada offset lower employment in Quebec and Atlantic Canada.

Le renforcement de la demande de biens de consommation et de logements en février concorde avec l'augmentation régulière de l'emploi et du revenu et la diminution des taux d'intérêt. D'après l'enquête sur la population active, l'accroissement de l'emploi s'est poursuivi jusqu'au mois d'avril, tandis que le taux de chômage est tombé à 9.3%, soit le plus bas niveau atteint depuis la récession. En ce qui concerne les taux d'intérêt, la tendance à la baisse, qui a débuté en janvier, s'est maintenue en février et en mars. Le taux préférentiel a été ramené à 8.75% à la fin de mars, et le taux hypothécaire conventionnel, à 10.20%, avant que les taux se stabilisent au mois d'avril.

D'après l'enquête sur la **population active**, le niveau de l'emploi a augmenté de 0.4% en avril; il s'agit de la neuvième hausse mensuelle de suite. L'accroissement cumulé de l'emploi au cours des neuf derniers mois se chiffre à 2.5% (ou 294,000 personnes). Grâce à la faible hausse de la population active enregistrée en avril, le taux de chômage est passé de 9.6% en mars à 9.3% en avril, ce qui représente le plus bas niveau atteint depuis le début de 1982.

L'augmentation de l'emploi observée en avril a davantage touché les branches productrices de biens (+1.1%) que les branches productrices de services (+0.1%). Une forte hausse de l'emploi dans le secteur de la fabrication au Québec (+3.2%) et en Colombie-Britannique (+2.6%) a accompagné des gains dans les autres industries primaires à travers le Canada. La production manufacturière au Québec et en C.-B. est surtout attribuable aux branches liées au secteur de la construction comme les branches productrices de minéraux non métalliques et de bois, ainsi que les branches productrices de vêtements au Québec. Le niveau de l'emploi dans le secteur des services s'est stabilisé en avril après avoir affiché des hausses, s'établissant en moyenne à 0.5%, au cours des trois derniers mois. Au niveau régional, l'augmentation de l'emploi dans le secteur des services financiers et commerciaux en Ontario et dans l'Ouest du Canada a neutralisé la baisse de l'emploi au Québec et dans les provinces de l'Atlantique.

<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period April 1952 to April 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular relevant information on industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact L. Bussière (613-990-1640). General contact P. Cross (613-990-9162), International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

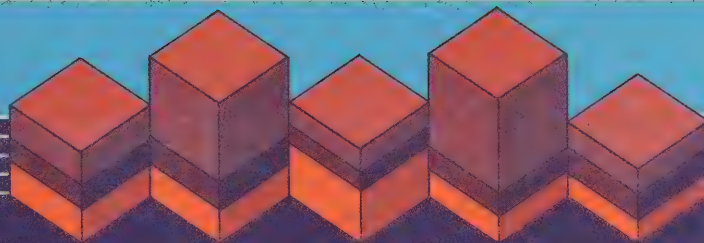
<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Entre avril 1952 et avril 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines dates de parution, ou les commandes, communiquer avec L. Bussière (613-990-1640). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière.





# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Vol. 3, No. 5 – May 1987

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – March 1987

The leading indicator rose to 182.3 in March, up by 0.8%, after a 0.7% gain in February. The gain in March is the highest recorded in nearly a year, and was accompanied by a 0.9% increase in the non-smoothed index. The acceleration in February and March is attributable to sharp increases in housing, real exports, and the stock market since the beginning of the year. Eight of the ten components of the index rose in March.

Following lacklustre growth in the second half of 1986, the monthly measure of real GDP and employment posted vigorous growth at the beginning of 1987. The increases in GDP were particularly strong in February (1.1%) and March (0.6%), resulting in the strongest quarterly gain in more than a year. Employment continued to strengthen into May, when the labour force survey estimate rose by 0.5%, compared to an average monthly gain of 0.3% between January and April.

In March, the housing-related indexes continued to advance strongly. The residential construction index rose by 5.3%, while sales of furniture and appliances went up by 0.9%. Following the surge in house sales early in 1987, housing starts in March posted their strongest monthly advance since May 1983. The first quarter increase was widely-distributed among the various types of housing and the different regions of the country.

See footnote(s) at end of text.

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 3, n° 5 – Mai 1987

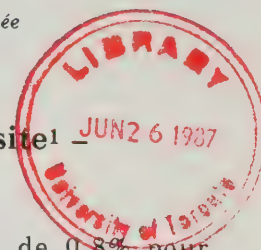
## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Mars 1987

L'indicateur avancé a augmenté de 0.8% pour s'inscrire à 182.3 en mars, après un gain de 0.7% en février. Ce taux est le plus élevé à avoir été enregistré depuis près d'un an et était accompagné d'une hausse de 0.9% de l'indice non lissé. L'accélération de février et de mars est attribuable à de fortes augmentations des indices des dépenses de logements, des exportations réelles et du marché des actions depuis le début de l'année. Huit des dix composantes de l'indice ont augmenté en mars.

Après une croissance sans vigueur au deuxième semestre de 1986, la mesure mensuelle du PIB réel et l'emploi ont montré une reprise vigoureuse au début de 1987. Les augmentations du PIB ont été particulièrement fermes en février (1.1%) et en mars (0.6%), entraînant le gain trimestriel le plus fort depuis plus d'un an. L'emploi a continué de se raffermir en mai, lorsque les estimations de l'enquête sur la population active indiquaient une hausse de 0.5%, après l'augmentation mensuelle moyenne de 0.3% enregistrée entre janvier et avril.

En mars, les indices reliés aux logements ont continué d'enregistrer de fortes progressions. L'indice de la construction résidentielle s'est accru de 5.3%, tandis que les ventes de meubles et d'articles ménagers augmentaient de 0.9%. Après le bond des ventes de maisons au début de 1987, les mises en chantier de logements ont enregistré en mars leur plus forte progression mensuelle depuis mai 1983. La progression du premier trimestre est bien partagée

Voir note(s) à la fin du texte.





The drop in car sales was reversed in March, following the introduction of buyer incentives in February.

After recovering at the beginning of 1987, the indicators of manufacturing demand turned downward in March, primarily as a result of a 0.3% drop in orders for durable goods. Following a substantial increase in February, new orders decreased in the transportation equipment industries. There was a fifth straight drop in prices relative to unit labour cost, as employment continued to grow more strongly than production in manufacturing. However, there was little change in the length of the average work week, following five straight increases. Stocks remained low, pushing the ratio of shipments to stocks of finished goods to a level (1.73) that had not been recorded since 1979.

In March, the United States leading indicator rose at the same rate that had been recorded since December (0.7%). The March increase, like that in February, was largely attributable to the household demand and stock exchange indexes. Contracts and orders for equipment and plants also continued to rise. The volume of Canadian exports increased by 1.5% in the first quarter.

The financial market indicators again rose sharply: the real money supply (M1) went up by 0.9% and the Toronto stock exchange index rose by 3.2%. The gain in the stock exchange index was its third consecutive strong increase. The increase during the first quarter is comparable with that in the profits of industrial corporations (+15%), which was the largest recorded since the first quarter of 1983.

entre les divers types de logements et les différentes régions du pays. La baisse des ventes de voitures était renversée à la hausse en mars, suite à l'introduction de mesures incitatives en février.

Après s'être redressés au début de 1987, les indicateurs de la demande manufacturière se sont repliés en mars. Il s'agit des nouvelles commandes de biens durables en particulier, qui ont baissé de 0.3%. Après l'augmentation substantielle de février, les nouvelles commandes ont baissé dans les industries du matériel de transport. Le rapport du prix par coût unitaire de main-d'oeuvre dans la fabrication s'est replié pour un cinquième mois d'affilée, alors que l'emploi a continué de s'accroître plus fortement que la production. La durée moyenne hebdomadaire de travail a cependant peu varié, après cinq hausses d'affilée. Les stocks sont demeurés bas, propulsant le ratio des livraisons aux stocks de produits finis (1.73) à un niveau qui n'avait pas été enregistré depuis 1979.

En mars, l'indicateur avancé des États-Unis a augmenté au même taux que celui qui est enregistré depuis décembre (0.7%). L'augmentation de mars, comme celle de février était en grande partie attribuable aux indices de la demande des ménages et du marché des actions. Les contrats et les commandes de matériel et d'usines ont également continué d'augmenter. Les exportations canadiennes ont augmenté de 1.5% en volume au premier trimestre.

Les indicateurs du marché financier ont augmenté de nouveau vivement: l'offre réelle de monnaie (M1) a augmenté de 0.9% et l'indice des actions à la bourse de Toronto, de 3.2%. L'indice des actions a enregistré une troisième hausse vigoureuse d'affilée. L'augmentation au cours du premier trimestre se compare à celle des profits des sociétés industrielles (15%), la plus importante à avoir été enregistrée depuis le premier trimestre de 1983.

# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered	-	-	-	-	
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1986</b>							
March	.97	1.2	-.03	.60	.56	-.08	<b>1986</b> Mars
April	.73	-.6	-.11	-.42	.58	-.50	Avril
May	.79	2.3	-.12	1.53	.68	-1.03	Mai
June	.70	-.1	-.09	1.36	.64	-.93	Juin
July	.48	-.5	-.18	.87	.49	-.57	Juillet
August	.47	-.4	-.21	1.00	.48	-.23	Août
September	.29	.5	-.10	2.09	.29	.36	Septembre
October	.36	1.0	.01	1.97	.29	.55	Octobre
November	.32	-.2	.05	1.32	.31	.80	Novembre
December	.42	1.3	.20	.78	.68	.73	Décembre
<b>1987</b>							
January	.49	0.5	.09	2.86	.74	.69	<b>1987</b> Janvier
February	.66	1.4	.06	2.24	.70	1.03	Février
March	.79	0.9	.00	5.33	.68	.94	Mars

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	-	-	-	-	-	-	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1986</b>							
March	.10	.31	.41	.005	1.85	.04	<b>1986</b> Mars
April	.71	.25	-1.50	.000	2.87	.03	Avril
May	.02	.39	-1.81	.008	3.46	.05	Mai
June	-.30	.60	-1.92	.004	3.37	.04	Juin
July	-.98	.79	-2.28	-.002	2.81	.03	Juillet
August	-.31	.98	-.43	.002	1.53	.03	Août
September	-1.14	1.29	1.54	-.006	1.10	.02	Septembre
October	-.24	1.19	.12	-.001	-.33	.01	Octobre
November	-.06	.73	-.99	-.002	-.40	-.01	Novembre
December	.65	.83	-.52	.006	-.55	-.03	Décembre
<b>1987</b>							
January	.42	.56	-1.49	.014	.56	-.04	<b>1987</b> Janvier
February	.17	.77	-0.65	.019	1.97	-.06	Février
March	-.29	.88	.73	.024	3.17	-.07	Mars

Source: International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. – Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

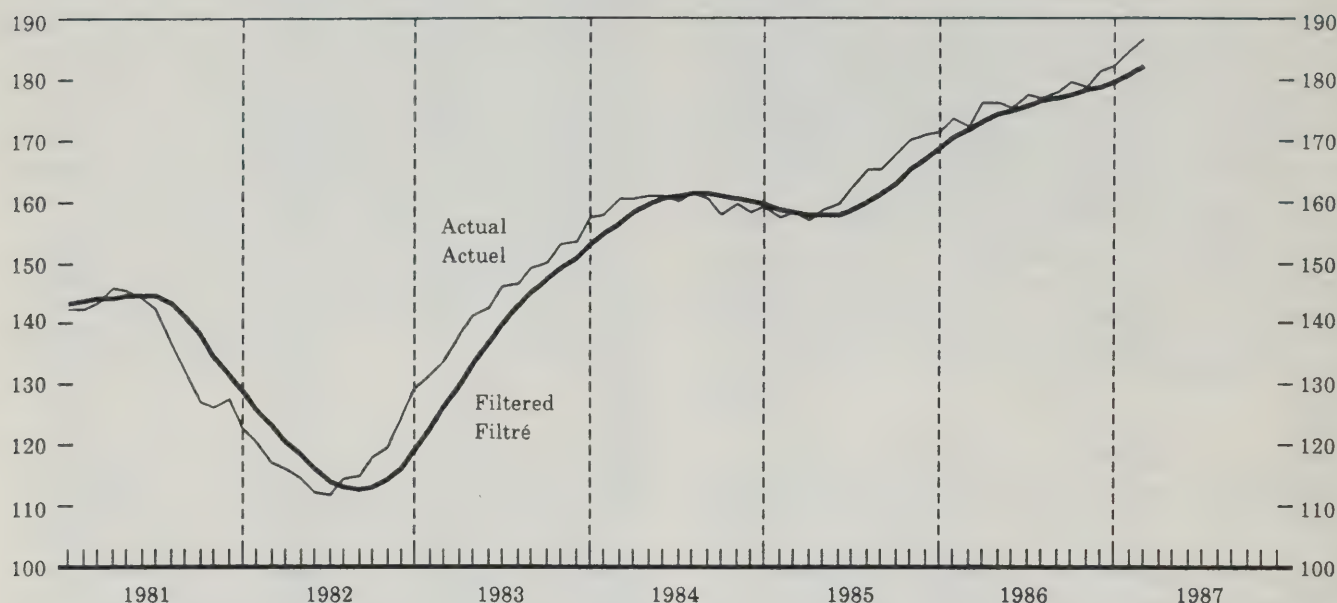
<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**

January 1981 to March 1987  
 Janvier 1981 à mars 1987



**Monthly Review**

(based on the data available as of June 11, 1987)

Real gross domestic product rose 0.6% in March. Over the past four months, GDP increased by a cumulative 2.7%. The March gain was about evenly - distributed between goods (+0.8%) and services (+0.5%). The increase in goods - producing industries continued to be led by manufacturing and construction, both up 1.2% in March. Construction activity was driven upwards almost exclusively by increased home - building, reflecting the powerful gain in house starts in the first quarter (+10%). This increase had spill-over effects on higher manufacturing output in the wood, non-metallic minerals, and furniture industries. These increases, together with widespread increases in output of non-durable goods industries, more than offset continued weak production in the motor vehicle industry. Motor vehicle output fell by 6.6% in March, after an 8.0% increase in February and a 13% drop in January. Exports of motor vehicles declined by 12% in March, and by a further 8% in April.

**Résumé mensuel**

(basé sur les données disponibles au 11 juin, 1987)

Le produit intérieur brut réel a augmenté de 0.6% en mars. Au cours des quatre derniers mois, le PIB a progressé au total de 2.7%. L'augmentation en mars était répartie à peu près également entre les biens (+0.8%) et les services (+0.5%). La croissance dans le secteur des biens a continué d'être alimentée par la fabrication et la construction, qui ont augmenté tous les deux de 1.2% en mars. La progression de l'activité dans le secteur de la construction était due presque uniquement à l'augmentation de la construction de logements, qui traduit la forte hausse des mises en chantier de logements au premier trimestre (+10%). Cette progression a eu comme résultat d'accélérer la production manufacturière dans les industries du bois, des minéraux non métalliques et des meubles. Ces progressions, et les augmentations générales de la production des biens non durables, ont neutralisé la faiblesse persistante de la production du secteur automobile. La production automobile a diminué de 6.6% en mars, après avoir augmenté de 8.0% en février et baissé de 13% en janvier. Les exportations de véhicules automobiles ont reculé de 12% en mars et de 8% en avril.

The increase of output of services in March was led by a 2.6% rise in the financial and real estate industries. This gain was associated with rising house sales and increased trading in financial markets, notably the stock market. Output of business services also rose sharply in the month, while demand for community and personal services rose marginally.

Employment in the labour force survey rose by 0.5% in May, the largest of the monthly gains recorded since July 1986. The increase was led by goods-producing industries, notably manufacturing (+1.2%) and construction (+2.0%). The gain in manufacturing was particularly large in British Columbia, up by 8.5% in the month and by over 15% in the past three months. The increase in construction also was most evident in regions outside of central Canada, notably in the Atlantic (+8.7%) and Prairie (+4.5%) Provinces. Largely because of these gains, central Canada accounted for only 35% of the increase in employment in May, compared to an average of 73% of the gain in employment in the first four months of 1987.

A rebound in commodity prices on international markets raised the Raw Material Price Index by 0.6% in April. This brought the cumulative increase in the first four months of 1987 to 4.3%, following a decline of 17.4% in 1986. Energy prices led the rebound to date in 1987, rising 10% as world oil prices stabilized at \$18 (U.S.) per barrel. Non-energy prices rose by 1%, led by large increases for forestry products and for precious metals.

The prices of primary commodities have a greater impact on export earnings than on total costs in the Canadian economy. Primary commodities (that is, agricultural forestry, and mining products) directly account for 22% of export revenues. According to the input-output tables for 1981, these commodities account for only 8.1% of total inputs in the Canadian economy. At the same time, wage inflation remains low, while the large first quarter gain in output (+1.7%) relative to employment (+0.8%) implies a sharp gain in output per person employed. This served to dampen unit labour costs.

The year-over-year rate of increase in the Consumer Price Index rose slightly early in 1987, from 4.2% in December to 4.5% in April. The increase was faster in central Canada (+4.4%)

L'augmentation de la production de services en mars est dominée par la croissance de 2.6% des industries des finances et des affaires immobilières. Cette progression se rattache à l'augmentation des ventes de maisons et de l'activité sur les marchés financiers, notamment le marché des actions. La production de services commerciaux a aussi augmenté fortement au cours du mois, tandis que la demande de services socio-culturels et personnels n'a progressé que de façon minime.

L'emploi d'après l'enquête sur la population active s'est accru de 0.5% en mai, ce qui en fait la plus forte des augmentations mensuelles enregistrées depuis juillet 1986. Ce sont les industries productrices de biens qui ont entraîné cette progression, notamment la fabrication (+1.2%) et la construction (+2.0%). La progression dans le cas de la fabrication était particulièrement forte en Colombie-Britannique (+8.5% au cours du mois, et plus de 15% au cours des trois derniers mois). La progression de la construction était surtout concentrée dans les régions à l'extérieur du centre du Canada, notamment dans les provinces de l'Atlantique (+8.7%) et des Prairies (+4.5%). Principalement à cause de ces progressions, le centre du Canada ne représente que 35% de la hausse de l'emploi en mai, comparativement à une moyenne de 73% pour les quatre premiers mois de 1987.

Le redressement du cours des marchandises de base sur les marchés internationaux a entraîné une augmentation de 0.6% de l'indice des prix des matières brutes en avril, ce qui devait porter la hausse pour les quatre premiers mois de 1987 à 4.3%, après une baisse de 17.4% en 1986. Ce sont les prix de l'énergie qui ont dominé le redressement depuis le début de l'année, en hausse de 10% avec la stabilisation du prix mondial du pétrole à \$18 (É.-U.) le baril. Les prix non énergétiques se sont accrus de 1%, entraînés par d'importantes augmentations dans le cas des produits de la forêt et des métaux précieux.

Le prix des marchandises primaires a eu un impact plus grand sur les gains à l'exportation que sur le total des coûts au sein de l'économie canadienne. Les marchandises primaires (produits de l'agriculture, des forêts et des mines) représentent directement 22% des recettes à l'exportation. Selon les tableaux d'entrées-sorties en 1981, ces marchandises comptent pour seulement 8.1% des entrées totales dans l'économie canadienne. En même temps, l'inflation salariale demeure faible, tandis que la forte augmentation de la production (+1.7%) au premier trimestre par rapport à l'emploi (+0.8%) implique une forte croissance de la production par personne occupée, ce qui devrait contribuer à limiter les coûts unitaires de main-d'oeuvre.

Le taux d'augmentation d'une année sur l'autre de l'indice des prix à la consommation s'est accéléré légèrement au début de 1987, passant de 4.2% en décembre à 4.5% en avril. L'augmentation était plus forte dans le



than in other regions (+3.7%), largely because of sharp increases in house prices, notably in the Toronto market. Increased taxes levied on tobacco and alcohol announced by several provinces in April also exerted upward pressure on the overall index. Energy prices rose by 0.7% in April, and by 6.2% since December.

<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period May 1952 to May 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular relevant information on industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact L. Bussière (613-990-1640). General contact P. Cross (613-990-9162), International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

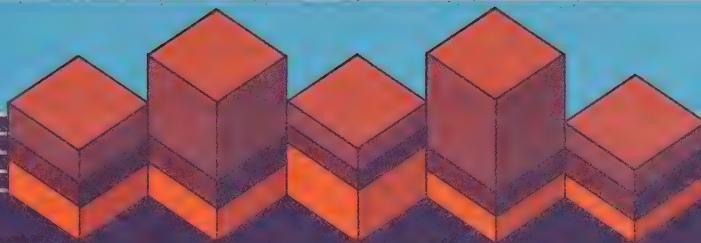
le centre du Canada (+4.4%) que dans les autres régions (+3.7%), principalement à cause des fortes hausses du prix des maisons, notamment dans la région de Toronto. Les augmentations des taxes sur les tabacs et les alcools annoncées par plusieurs provinces en avril ont également exercé une pression à la hausse sur l'indice d'ensemble. Les prix de l'énergie se sont accrus de 0.7% en avril; ils ont augmenté de 6.2% depuis décembre.

<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Entre mai 1952 et mai 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines dates de parution, ou les commandes, communiquer avec L. Bussière (613-990-1640). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière.



# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

*Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year*

*Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année*

**Vol. 3, No. 6 – July 1987**

**Vol. 3, n° 6 – Juillet 1987**

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – April 1987

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Avril 1987

The leading indicator rose by the same rate as in March (0.6%), to a level of 183.0 in April. The index grew by 0.4% in January and 0.6% in February, after an average monthly gain of 0.4% in the second half of 1986. In March and April, nine of the ten components contributed to the gain, the most widespread in the past year. The indices of residential construction, the stock market, and the United States leader continued to propel the advance. These gains were joined by a sharp upturn in new motor vehicle sales.

L'indicateur avancé a augmenté au même taux qu'en mars (0.6%) pour s'inscrire au niveau de 183.0 en avril. L'indice avait progressé de 0.4% en janvier et de 0.6% en février, après une progression moyenne de 0.4% durant la seconde moitié de 1986. En mars et en avril, neuf des dix composantes ont contribué à la hausse, la plus générale en un an. Ce sont les indices de la construction résidentielle, le cours des actions et l'indicateur des États-Unis qui se sont le plus accrus. Ces indices ont continué de progresser en avril, accompagnés d'une vive remontée des ventes des véhicules neufs.

In April, the housing-related indexes continued to rise steadily. The residential<sup>2</sup> construction index increased by 4.2%, and sales of furniture and household appliances rose by 0.8%. These advances were accompanied by production increases in the related industries, where most of the growth in total GDP occurred in April. The various regions of the country saw strong advances in household demand during 1987. The exception was the Prairie region, where starts declined and growth in retail sales was below the national average. At the national level, sales of cars posted a second consecutive increase in April, the first time this has occurred since September.

En avril, les indices reliés au logement ont continué d'enregistrer des progressions soutenues. L'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> s'est accru de 4.2% tandis que les ventes de meubles et d'articles ménagers augmentaient de 0.8%. Ces progressions étaient accompagnées d'augmentations de la production dans les industries reliées, où la croissance du PIR était concentrée en avril. Les diverses régions du pays ont enregistré des progressions marquées de la demande des ménages au cours de 1987. L'exception est la région des Prairies où les mises en chantier ont baissé et où la croissance des ventes au détail était inférieure à la moyenne nationale. Au niveau national, les ventes de voitures ont affiché une deuxième augmentation consécutive en avril, pour la première fois depuis septembre.

See footnote(s) at end of text.

Voir note(s) à la fin du texte.



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



The manufacturing indicators were mixed in April. New orders for durable goods posted a fifth straight increase, rising by 1%. Except in the case of transportation equipment, all industries experienced increases, with the largest gains in wood and machinery. Shipments showed little change (0.3%), reflecting the weakness in auto and petroleum products. The growth in the ratio of shipments to stocks of finished goods slowed to 0.01 and there was little change in the length of the average work week. Prices relative to unit labour costs declined for a sixth straight month.

The United States leading indicator advanced by 0.6%, a rise that compares with the four consecutive 0.7% increases recorded between December and March. During April and May, industrial production grew at a rate close to that recorded in the previous two quarters (0.8%).

The financial market indicators accelerated: growth in the real money supply increased from 0.9% to 1.2% and that of the Toronto Stock Exchange Index rose from 3.2% to 3.3%, a fourth straight increase. The rate of growth in the money supply in April is the highest recorded so far during the expansion.

## Monthly Review

(based on the data available as of July 11, 1987)

The small gain (0.1%) in GDP in April left the level of GDP 0.9% above its first quarter average. The gains originated in industries such as residential construction (2.4%), retail trade (1.4%), and food and accommodation (2.2%), following the acceleration of household spending to date in 1987. Labour conflicts led to a reduction of output in transportation and mining. Manufacturing production declined by 0.9% after two straight gains of 1.4% and 0.9%.

After two consecutive gains of 1.2% in February and 0.5% in March, manufacturing shipments fell by 2.1% in April. In particular,

En avril, les indicateurs de la fabrication étaient partagés. D'une part, les nouvelles commandes de biens durables ont enregistré une cinquième augmentation consécutive, progressant de 1%. À l'exception de l'équipement de transport, toutes les industries affichaient des hausses, les plus fortes touchant le bois et les machines. D'autre part, les livraisons ont peu varié (0.3%), traduisant la faiblesse des produits pétroliers et automobiles. La croissance du ratio des livraisons aux stocks de produits finis a ralenti (0.01) tandis que la durée hebdomadaire moyenne de travail a peu varié. Le rapport du prix au coût unitaire de main-d'oeuvre s'est replié pour un sixième mois d'affilée.

En avril, l'indicateur avancé des États-Unis a progressé de 0.6%, une hausse qui se compare aux quatre augmentations consécutives de 0.7% enregistrées entre décembre et mars. Sur la période d'avril et de mai la production industrielle a progressé à un taux se rapprochant de celui enregistré au cours des deux trimestres précédents (0.8%).

Les indicateurs de marché financier se sont accélérés: la croissance de l'offre réelle de monnaie est passée de 0.9% à 1.2% et celle de l'indice des actions à la bourse de Toronto, de 3.2% à 3.3%. Le taux de croissance de l'offre de monnaie était en avril le plus élevé à avoir été enregistré durant l'expansion jusqu'à maintenant. La hausse de l'indice des actions était la quatrième consécutive.

## Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 11 juillet, 1987)

La légère croissance du PIB en avril (0.1%) porte son niveau à 0.9% au-dessus de la moyenne du premier trimestre. L'augmentation en avril est surtout attribuable aux industries de la construction résidentielle (2.4%), du commerce de détail (1.4%), et des services de restauration et d'hébergement (2.2%). Ces progressions font suite à l'accélération des dépenses des ménages en biens et en logements jusqu'à maintenant en 1987. Des conflits de travail ont contribué à réduire la production dans les transports et l'industrie minière. La baisse de 0.9% de la production manufacturière est survenue après deux fortes augmentations consécutives, de 1.4% et de 0.9%.

Après deux augmentations consécutives en février (1.2%) et en mars (0.5%), les livraisons de la fabrication ont baissé de 2.1% en avril. Les livraisons

# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

## Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)						
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
			Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
<b>1986</b>							<b>1986</b>
April	.8	2.3	-.12	1.53	.68	-1.03	Avril
May	.7	-.1	-.09	1.36	.64	-.93	Mai
June	.5	-.5	-.18	0.87	.49	-.57	Juin
July	.5	1.3	-.21	1.01	.48	-.23	Juillet
August	.4	-.4	-.20	1.62	.37	.02	Août
September	.3	.5	-.10	2.09	.29	.36	Septembre
October	.4	1.0	.01	1.97	.29	.55	Octobre
November	.3	-.1	.05	1.32	.31	.80	Novembre
December	.4	1.2	.20	.79	.68	.73	Décembre
<b>1987</b>							<b>1987</b>
January	.4	0.0	.09	2.86	.74	.69	Janvier
February	.6	1.5	.06	2.21	.70	1.03	Février
March	.6	0.4	.00	5.68	.67	.94	Mars
April	.6	0.4	.03	4.18	.59	1.25	Avril

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	-	-	-	-	-	-	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1986</b>							<b>1986</b>
April	.02	.39	-1.37	.008	3.46	.05	Avril
May	-.30	.60	-1.48	.004	3.37	.04	Mai
June	-.98	.79	-1.91	-.002	2.81	.03	Juin
July	-.31	.98	-.029	.002	1.53	.03	Juillet
August	-.92	1.18	.72	-.002	0.70	.03	Août
September	-1.14	1.29	1.37	-.006	-.10	.02	Septembre
October	-.24	1.19	.12	-.001	-.33	.01	Octobre
November	-.06	.73	-.97	.000	-.40	-.01	Novembre
December	.65	.83	-.49	.007	-.55	-.03	Décembre
<b>1987</b>							<b>1987</b>
January	.42	.55	-1.56	.010	.56	-.05	Janvier
February	1.09	.73	-0.60	.013	1.97	-.07	Février
March	.75	.70	.85	.011	3.17	-.09	Mars
April	1.00	.85	1.94	.005	3.27	-.10	Avril

**Source:** International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. – Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

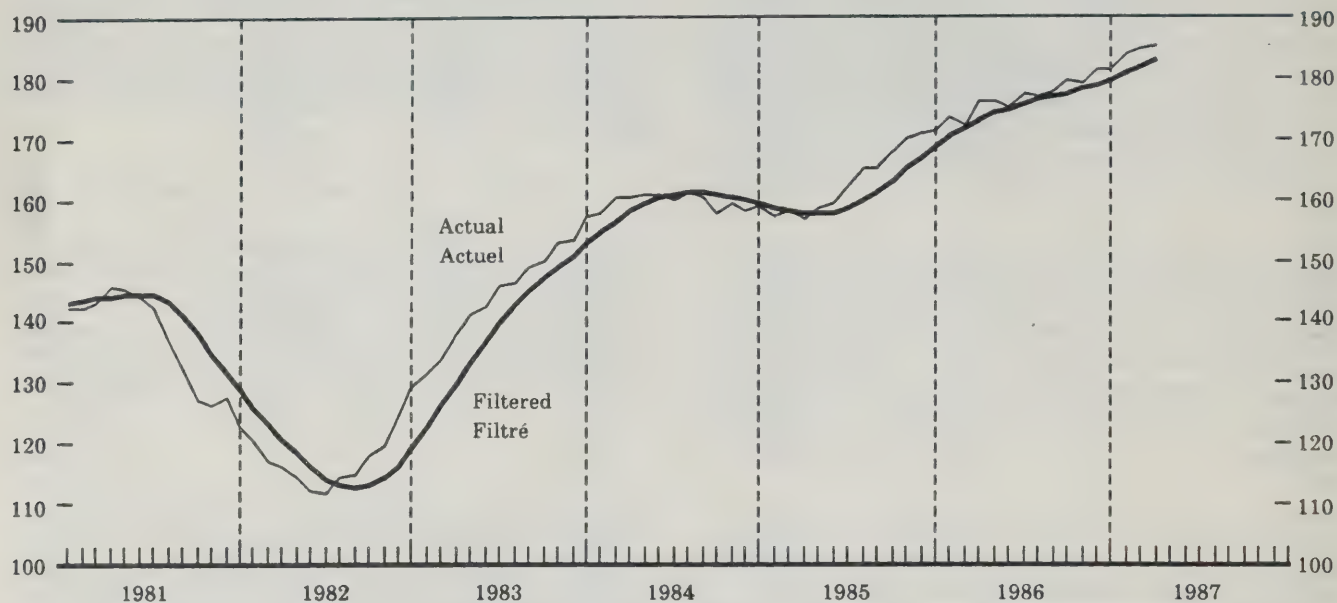
<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**

Jan. 1981 to Apr. 1987  
 Janv. 1981 à avr. 1987



shipments of transportation equipment dropped by 10.7%, in line with the reversal in automotive exports (-8.3%) in the month. (Auto exports were little changed in May.) Shipments of machinery (2.0%) and electrical products (6.3%) increased, consistent with the forecast gain in the survey of investment intentions in 1987. Quebec had the largest gain (9.2%) in projected investment among the regions.

The 1.4% gain in the volume of retail sales in April was split among durable (2.6%), semi-durable (0.2%), and non-durable (0.5%) goods. An increase in new car sales, the third straight, was particularly strong (3.4%). In April, the gain in sales was below the national average in Ontario and Quebec. Since December, however, the largest gain has been in Quebec (6.8%), while sales growth has lagged in the Prairies (2.1%).

d'équipement de transport en particulier ont baissé (-10.7%), de pair avec le recul des exportations de voitures particulières et de pièces (-8.3%). (Les exportations de produits automobiles ont peu varié en mai.) Par contre, les livraisons de machines (2.0%) et de produits électriques (6.3%) ont augmenté, de pair avec l'augmentation prévue des dépenses de capital en 1987, selon l'enquête sur les intentions d'investissement. Le Québec a enregistré la plus forte augmentation des intentions parmi les régions, soit 9.2%.

L'augmentation du volume des ventes au détail en avril (1.4%) se partageait entre les biens durables (2.6%), les biens semi-durables (0.2%), et les biens non durables (0.5%). L'augmentation des ventes de voitures neuves, la troisième d'affilée, était particulièrement forte (3.4%). En avril, l'augmentation des ventes était inférieure à la moyenne nationale au Québec et en Ontario. Entre décembre et avril cependant, c'est au Québec où on a enregistré la plus forte remontée (6.8%). Les Prairies ont enregistré la plus faible croissance (2.1%) sur cette même période.

Housing starts rose by 23.7% in the first four months of 1987, after levelling off in the fourth quarter. The strongest gains were posted in British Columbia (100%), Ontario (34%), and the Atlantic provinces (25%). A modest gain was recorded in Quebec (5%), while there was a 10% drop in the Prairies.

A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular relevant information on industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact L. Bussière (613-990-1640). General contact P. Cross (613-990-9162), International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period June 1952 to June 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

Après être demeurées stables au quatrième trimestre, les mises en chantier ont augmenté de 23.7% au cours des quatre premiers mois de 1987. Les augmentations les plus fortes ont été enregistrées en Colombie-Britannique (100%), en Ontario (34%), et dans les provinces de l'Atlantique (25%). L'augmentation était modeste au Québec (5%), tandis qu'une baisse de 10% était enregistrée dans les Prairies.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines dates de parution, ou les commandes, communiquer avec L. Bussière (613-990-1640). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière.

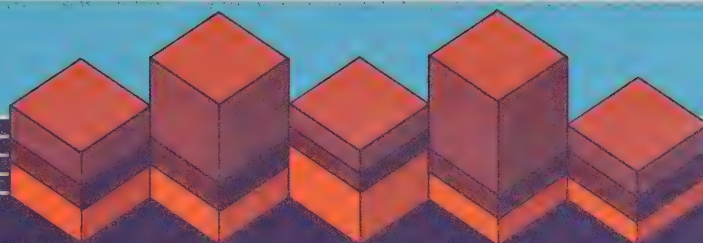
<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Entre juin 1952 et juin 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.







# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 3, No. 7 – August 1987

Vol. 3, n° 7 – Août 1987

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – May 1987

In May, the composite leading index rose by 0.7%, compared to 0.6% last month. Gains continued to be widespread, with nine of the ten components posting increases in the month. The largest increases occurred in housing and in sales of durable goods, while the stock market rose rapidly for the fourth consecutive month.

Output by industry strengthened further in April and May, following the 1.6% increase in the first quarter. The average level of output in April and May stood 1.2% above the first quarter average. The labour force survey estimate of employment rose by 1.1% in the second quarter.

The indicators related to household demand continued to strengthen in May. The largest increases originated in the residential construction index,<sup>2</sup> up 3.8% in the month and by over 20% since the end of 1986. The surge in house-building activity has been concentrated in central Canada. Furniture and appliance sales rose by 1.0% in May, the largest increase so far this year. New motor vehicle sales also strengthened, up 2.0%, for their largest gain since 1985.

The indicators of manufacturing activity continued to improve in May, following the pick-up  
See footnote(s) at end of text.

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Mai 1987

En mai, l'indicateur avancé composite a augmenté de 0.7%, après une hausse de 0.6% en avril. Les progressions sont demeurées générales, et neuf des dix composantes ont progressé au cours du mois. Les augmentations les plus fortes s'observent dans le cas du logement et des ventes de biens durables, pendant que le marché boursier a augmenté rapidement pour le quatrième mois consécutif.

La production par branche d'activité s'est raffermie en avril et en mai, après avoir augmenté de 1.6% au premier trimestre. Le niveau moyen de la production en avril et en mai a dépassé de 1.2% la moyenne du premier trimestre. L'estimation de l'emploi selon l'enquête sur la population active s'est accrue de 1.1% au deuxième trimestre.

Les indicateurs de la demande des ménages ont continué de se raffermir en mai. C'est l'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> qui a augmenté le plus (3.8% au cours du mois, et plus de 20% depuis la fin de 1986). La poussée de la construction de logements s'est surtout concentrée au centre du Canada. Les ventes de meubles et d'articles ménagers se sont accrues de 1.0% en mai, ce qui en fait la plus forte hausse depuis le début de l'année. Les ventes des véhicules automobiles neufs se sont également raffermies et ont augmenté de 2.0%, leur plus forte progression depuis 1985.

Les indicateurs de l'activité dans le secteur de la fabrication ont continué de s'améliorer en mai, à la  
Voir note(s) à la fin du texte.





in final demand since the turn of the year. New orders for durable goods rose by 1.3% – the largest gain since 1985 – while increased shipments served to raise the ratio of shipments to inventories to a level of 1.73. The increases in manufacturing new orders and shipments were the most widespread since 1985. This reflects the pick-up in business investment spending in 1987, which has boosted orders in industries such as machinery, metal fabricating, and electrical products. These increases in investment-related industries outweighed sluggish demand for motor vehicle products. The average workweek in manufacturing lengthened slightly in May, while the percent change of price per unit labour cost contracted.

The United States leading indicator rose by 0.6% in May, the same rate of increase as last month. Large increases in the stock market continued to lead the gain, reinforced by a pick-up in new orders for both consumer and investment goods. Real GNP in the United States rose by 0.6% in the second quarter, as increased consumer spending and business investment accompanied a third consecutive reduction in the overall trade deficit.

The Toronto Stock Exchange index posted another large increase in May, rising 2.4%. To date in 1987, the Toronto Stock market has risen by an average of 1.9% per month. This is slightly faster than the increase in the stock market index for the United States, as stocks of resource-based companies in Canada have risen at a relatively more rapid pace so far this year.

### Monthly Review

(based on the data available as of August 5, 1987)

The monthly measure of GDP posted its sixth consecutive increase in May, rising by 0.2%. The gain was led by goods-producing industries (+0.4%), as services were little changed. The largest percentage increases occurred in the construction (+2.0%) and mining (+2.3%) industries. The strengthening of construction activity was led by the residential component, up 5.6% in the month. Non-residential construction also continued to recover in the month, following the first quarter upturn in business investment. The gain in mining output was widespread, and occurred at a time of rising prices for both metallic and non-metallic minerals.

suite du redressement de la demande finale au tournant de l'année. Les nouvelles commandes de biens durables ont augmenté de 1.3%, leur plus forte augmentation depuis 1985, pendant que l'accroissement des livraisons a contribué à porter le ratio des livraisons aux stocks à 1.73. L'augmentation des nouvelles commandes et des livraisons du secteur de la fabrication était la plus générale depuis 1985, ce qui traduit la reprise des investissements des entreprises en 1987, laquelle a relevé les commandes dans les industries telles que celles des machines, des produits en métal et électriques. Cette augmentation dans les industries reliées aux investissements a compensé la faible demande de produits automobiles. La durée hebdomadaire moyenne du travail dans le secteur de la fabrication a augmenté légèrement en mai, tandis que la variation en pourcentage du prix par coût unitaire de la main-d'oeuvre a baissé.

L'indicateur avancé des États-Unis a augmenté de 0.6% en mai, soit autant que le mois précédent. Les fortes augmentations du marché boursier ont continué d'alimenter la croissance, renforcées par le redressement des nouvelles commandes, tant pour les biens de consommation que d'investissement. Le PNB réel aux États-Unis s'est accru de 0.6% au deuxième trimestre; l'augmentation des dépenses des consommateurs et des investissements des entreprises est survenue en même temps qu'une troisième diminution consécutive du déficit commercial global.

L'indice de la bourse de Toronto a enregistré une autre forte augmentation en mai (+2.4%). Depuis le début de 1987, la bourse de Toronto a augmenté en moyenne de 1.9% par mois, soit un peu plus rapidement que l'indice boursier des États-Unis, car les actions des compagnies des ressources naturelles au Canada ont monté à un rythme relativement plus rapide jusqu'à présent en 1987.

### Résumé Mensuel

(basé sur les données disponibles au 5 août, 1987)

La mesure mensuelle du PIB a enregistré sa sixième hausse consécutive en mai (+0.2%). Cette progression était alimentée par le secteur des biens (+0.4%), puisque celui des services est demeuré sans grand changement. Les plus fortes augmentations en pourcentage s'observent dans les secteurs de la construction (+2.0%) et des mines (+2.3%). Le raffermissement de l'activité dans le secteur de la construction était alimenté par la composante résidentielle, qui a progressé de 5.6% au cours du mois. La construction non résidentielle a continué elle aussi de se redresser au cours du mois, à la suite du relèvement des investissements des entreprises au premier trimestre. L'augmentation de la production minière était générale et est survenue au moment où le prix des minéraux métalliques et non métalliques était à la hausse.

# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)						
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés	Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des E.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
<b>1986</b>							<b>1986</b>
May	.7	-.1	-.09	1.36	.64	-.93	Mai
June	.5	-.5	-.18	0.87	.49	-.57	Juin
July	.5	1.3	-.21	1.01	.48	-.23	Juillet
August	.4	-.4	-.20	1.62	.37	.02	Août
September	.3	.5	-.10	2.09	.29	.36	Septembre
October	.4	1.0	.01	1.97	.29	.55	Octobre
November	.3	-.1	.05	1.32	.31	.80	Novembre
December	.4	1.1	.22	.82	.68	.73	Décembre
<b>1987</b>							<b>1987</b>
January	.4	-0.4	.06	2.96	.74	.76	Janvier
February	.4	1.3	.06	2.16	.70	1.06	Février
March	.6	1.0	.02	6.07	.67	.95	Mars
April	.6	.5	-.02	5.93	.59	1.23	Avril
May	.7	1.1	.01	5.37	.53	1.40	Mai

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1986</b>							<b>1986</b>
May	-.30	.60	-1.48	.004	3.37	.04	Mai
June	-.98	.79	-1.91	-.002	2.81	.03	Juin
July	-.31	.98	-0.29	.002	1.53	.03	Juillet
August	-.92	1.18	.72	-.002	.70	.03	Août
September	-1.14	1.29	1.37	-.006	-.10	.02	Septembre
October	-.24	1.19	.12	-.001	-.33	.01	Octobre
November	-.06	.73	-.97	.000	-.40	-.01	Novembre
December	.30	.83	-.45	.007	-.55	-.03	Décembre
<b>1987</b>							<b>1987</b>
January	.20	.55	-1.58	.008	.56	-.07	Janvier
February	1.01	.73	-0.62	.011	1.97	-.10	Février
March	1.08	.73	.82	.015	3.17	-.12	Mars
April	.96	.71	1.86	.012	3.27	-.12	Avril
May	1.28	1.04	2.03	.009	2.43	-.10	Mai

Source: International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. - Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). - Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. - Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

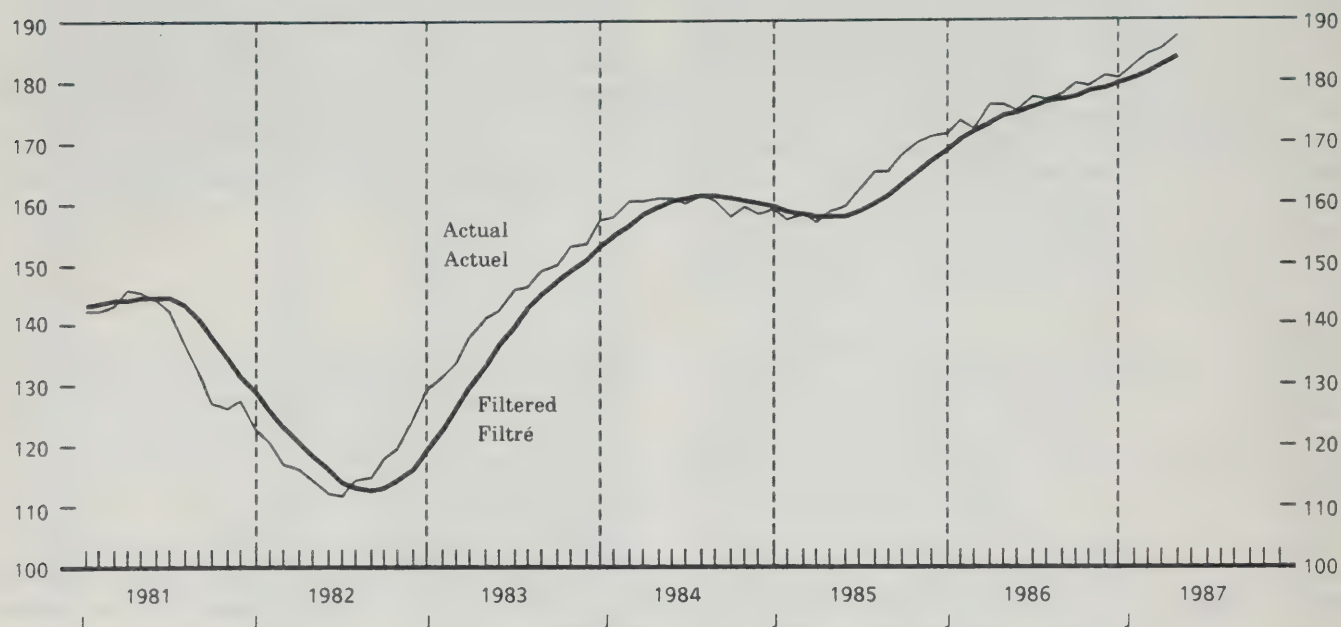
<sup>3</sup> Difference from previous month. - Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). - La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**

Jan. 1981 to May 1987  
 Janv. 1981 à mai 1987



Total manufacturing production rose slowly (0.2%) in May. Most of the increase originated in industries related to business investment, such as machinery (0.3%), metal fabricating (1.9%), and electrical products (0.7%). New orders for these industries have accelerated since early in 1987 in line with the strengthening of business investment in plant and equipment. These gains more than offset continued sluggish production of motor vehicles. Motor vehicle output was little changed in May, after a cutback totalling over 10% in March and April. Slow automotive demand also was reflected in lower output in feeder industries such as rubber (-2.1%) and steel (-0.3%) in May, on the heels of declines in April.

The sluggish performance of services in May was largely attributable to lower wholesale and retail trade. In particular, retail sales edged down by 0.6% in volume, following a 1.7% gain in April. Most of the 0.2% increase in community

La production totale de la fabrication a augmenté lentement (+0.2%) en mai. La plus grande partie de cette augmentation provient des industries reliées aux investissements des entreprises telles que celles des machines (+0.3%), des produits en métal (+1.9%) et électriques (+0.7%). Les nouvelles commandes pour ces industries se sont accélérées depuis le début de 1987, ce qui correspond au raffermissement des investissements des entreprises en usines et en matériel. Ces progressions ont neutralisé l'inertie persistante de la production automobile. La production de véhicules automobiles est demeurée sans grand changement en mai, après avoir baissé au total de plus de 10% en mars et en avril. La faiblesse de la demande se retrouvait également dans la baisse de la production des branches connexes telles que celles du caoutchouc (-2.1%) et de l'acier (-0.3%) en mai, qui est survenue après les diminutions d'avril.

Les résultats médiocres du secteur des services en mai s'expliquent principalement par le recul du commerce de gros et du commerce de détail. Plus particulièrement, les ventes au détail ont reculé de 0.6% en volume, après avoir augmenté de 1.7% en

business, and personal services originated in the business services component (+0.7%). These services – which include a wide range of industries such as computer services, employment agencies, legal and architectural services – have risen from 2.2% of total GDP in 1977 to 3.3% by May 1987. They also have a good record of leading changes in overall economic growth.

Business investment intentions were revised – up in the mid-year survey of Public and Private Investment (PPI). Nominal outlays are now planned to rise by 12% in 1987, compared to 5% in the survey of intentions at the start of the year. The upward revision to investment intentions was widespread by industry, with the largest increases occurring in the mining, manufacturing, and real estate industries.

The upward revision to planned business investment accompanied the sharp improvement in final demand and financial conditions in the first quarter. In particular, the increase in both export and domestic demand served to raise capacity utilization in manufacturing to over 78%, its highest level since mid-1985. Corporate profits rose by 6.4% in the first quarter, after an 8.4% gain in the fourth quarter. The improvement in profits accompanied continued heavy volumes of new equity issues by non-financial corporations.

<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period July 1952 to July 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular relevant information on industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact L. Bussière (613-990-1640). General contact P. Cross (613-990-9162), International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

avril. La plus grande partie de la progression de 0.2% dans le cas des services socio-culturels, commerciaux et personnels provient de la composante des services aux entreprises (+0.7%). Ces services qui regroupent un vaste éventail d'industries telles que celles des services informatiques, des agences d'emploi et des services juridiques et architecturaux, sont passés de 2.2% du PIB total en 1977 à 3.3% en mai 1987. Ces industries ont également souvent annoncé les variations de la croissance globale de l'économie.

Les intentions d'investissements des entreprises ont été révisées à la hausse dans l'enquête de la mi-année sur les investissements privés et publics (IPP). Les dépenses nominales devraient maintenant augmenter de 12% en 1987, comparativement à 5% selon l'enquête effectuée au début de l'année. La révision à la hausse des intentions d'investissements était générale parmi les industries, les plus fortes s'observant dans les secteurs des mines, de la fabrication et des affaires immobilières.

La révision à la hausse des investissements prévus des entreprises est survenue en même temps que la vigoureuse amélioration de la demande finale et de la situation financière au premier trimestre de l'année. En particulier, la croissance des exportations et de la demande intérieure a contribué à relever l'utilisation de la capacité dans la fabrication pour la porter à plus de 78%, son niveau le plus élevé depuis le milieu de 1985. Les bénéfices des sociétés ont augmenté de 6.4% au premier trimestre, après une hausse de 8.4% au quatrième. L'amélioration des bénéfices est survenue alors que d'importantes nouvelles émissions d'actions ont continué d'être lancées par les sociétés non financières.

<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

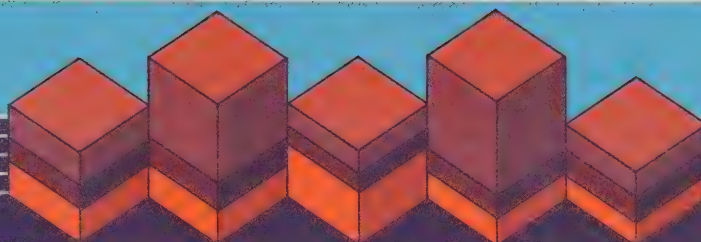
Entre juillet 1952 et juillet 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines dates de parution, ou les commandes, communiquer avec L. Bussière (613-990-1640). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière.







# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 3, No. 8 – September 1987

Vol. 3, n° 8 – Septembre 1987

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – June 1987

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Juin 1987

After rising by 0.7% in May, the leading indicator increased by 0.9% in June, to 185.1. Non-filtered, the June increase was the strongest in fifteen months. All of the indicators of household demand continued to post vigorous growth, particularly sales of durable goods, for which the rates of increase were close to those recorded at the beginning of the current expansion in 1983. Housing starts continued to rise, after strong increases earlier in the year.

Real GDP by industry strengthened in June (0.7%) as a result of increases in trade, mining and capital goods manufacturing. These advances preceded a 0.4% upturn of employment in August.

The indicators of household demand rose sharply in June. The 2% increase in sales of furniture and household appliances was the largest since August 1983. The residential construction index<sup>2</sup> had posted increases of that magnitude in recent months, but the increase was slightly smaller in June, owing to the weaker growth in starts. As well, house sales declined by 9.4% in May. Car sales increased for the fourth straight month in June, rising to a level close to that recorded at the end of 1985. Labour income and employment accelerated in 1987.

Après une hausse de 0.7% en mai, l'indicateur avancé a enregistré une progression de 0.9% en juin, qui le porte à 185.1. Non filtrée, l'augmentation de juin était la plus forte des quinze derniers mois. Tous les indicateurs de la demande des ménages ont continué de s'accroître vivement, en particulier les ventes de biens durables dont les taux d'augmentation se rapprochent de ceux enregistrés au début de la période actuelle d'expansion, en 1983. Les mises en chantier ont continué d'augmenter, après les fortes progressions enregistrées plus tôt cette année.

Le PIB réel par industrie s'est raffermi en juin (0.7%) en raison du commerce, des mines et de la fabrication des biens de capitaux. Ces augmentations ont précédé un redressement de 0.4% de l'emploi en août.

Les indicateurs de la demande des ménages se sont accrus vivement en juin. L'augmentation des ventes de meubles et d'articles ménagers (2%) était la plus forte depuis août 1983. L'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> a enregistré des hausses de cette ampleur au cours des derniers mois, mais l'augmentation était légèrement atténuée en juin en raison de la croissance faible des mises en chantier. Les ventes de maisons ont également baissé en mai de 9.4%. La hausse des ventes de voitures en juin est la quatrième d'affilée et porte leur niveau près de celui enregistré à la fin de 1985. Les revenus du travail et l'emploi se sont accélérés en 1987.

See footnote(s) at end of text.

Voir note(s) à la fin du texte.



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



The indicators of activity in the manufacturing sector continued to improve in June. In particular, new orders for durable goods rose by 0.5%, while the ratio of shipments to stocks climbed to a level of 1.72. The increase in new orders and shipments continued to be widespread, partly reflecting the growth in investment in 1987. However, demand for stocks edged down while the length of the average work week remained stable. The drop in the proxy of profit margins slowed, reflecting a second consecutive increase in the non-filtered version. The recent decreases were partly the result of a broadening in the sample frame of the Survey on Employment, Payrolls and Hours, which pushed up the employment estimates and hence unit labour costs.

The United States leading indicator increased by 0.6% in June, after a 0.5% increase in May. New orders continued to recover, both for consumer goods and for investment goods, before a sharp rise in industrial production in July. The stock market index also increased sharply.

The Toronto Stock Exchange index continued to increase rapidly, in tandem with corporate profits, which went up by 6.3% in the second quarter after increasing by 6.4% in the first. The increase in the money supply continued to be large (1.3%).

### Monthly Review

(based on the data available as of September 4, 1987)

Real GDP expanded by 1.5%, the same growth as the first quarter. Virtually all of the second quarter growth originated in higher domestic demand, which grew by 1.7%, its largest quarterly gain since 1985. Solid growth in consumer and business spending were supported by large gains in labour income and corporate profits. Personal expenditure on goods and services accelerated to a 1.7% growth, while housing demand continued to rise at a rapid rate. Business investment in plant and equipment posted its second consecutive quarter of sizeable growth. In terms of GDP by industry, growth was about evenly distributed between goods and services.

Les indicateurs de l'activité dans le secteur de la fabrication ont continué de s'améliorer en juin. Les nouvelles commandes de biens durables, en particulier, ont augmenté de 0.5% pendant que le ratio des livraisons aux stocks s'est hissé au niveau de 1.72. L'augmentation des nouvelles commandes et des livraisons a continué d'être générale ce qui traduit en partie la croissance des investissements en 1987. La demande en stocks a cependant légèrement baissé et la durée hebdomadaire moyenne de travail est demeurée stable. La baisse de l'indice des marges bénéficiaires s'est atténuée, ce qui traduit une deuxième augmentation consécutive dans la version non filtrée. La baisse récente était en partie attribuable à l'extension de la base de sondage de l'enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures, qui a relevé les estimations de l'emploi et par conséquent les coûts unitaires de main-d'oeuvre.

L'indicateur avancé des États-Unis a augmenté de 0.6% en juin, après une hausse de 0.5% en mai. Les nouvelles commandes ont continué de se redresser, tant pour les biens de consommation que d'investissement avant la vive augmentation de la production industrielle en juillet. L'indice du marché des actions s'est également fortement accru.

L'indice des actions à la bourse de Toronto a continué de s'accroître rapidement, de pair avec les bénéfices des sociétés en hausse de 6.3% au deuxième trimestre, après avoir affiché une augmentation de 6.4% au premier. La hausse de l'offre de monnaie a continué d'être substantielle (1.3%).

### Résumé Mensuel

(basé sur les données disponibles au 4 septembre, 1987)

L'augmentation du PIB réel est de 1.5%, soit autant qu'au premier trimestre. La croissance au deuxième trimestre s'explique presque uniquement par la progression de la demande intérieure, en hausse de 1.7%, la plus forte augmentation trimestrielle depuis 1985. La vigoureuse croissance des dépenses des consommateurs et des entreprises est alimentée par les fortes hausses du revenu du travail et des bénéfices des sociétés. La progression des dépenses personnelles en biens et services s'accélère pour atteindre 1.7%, tandis que la demande de logements continue d'augmenter à un rythme rapide. Les investissements des entreprises en usines et matériel s'accroissent sensiblement pour le deuxième trimestre consécutif. S'agissant du PIB par branche d'activité, la croissance se répartit de façon à peu près égale entre les biens et les services.

# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

## Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)						
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
1986							1986
June	.5	-.5	-.18	0.87	.49	-.57	Juin
July	.5	1.3	-.21	1.01	.48	-.23	Juillet
August	.4	-.4	-.20	1.62	.37	.02	Août
September	.3	.5	-.10	2.09	.29	.36	Septembre
October	.4	1.0	.01	1.97	.29	.55	Octobre
November	.3	-.1	.05	1.32	.31	.80	Novembre
December	.4	1.1	.21	.82	.68	.73	Décembre
1987							1987
January	.3	-.4	.07	2.90	.74	.76	Janvier
February	.4	1.2	.06	2.08	.68	1.06	Février
March	.6	1.0	.01	5.90	.67	.95	Mars
April	.6	0.3	-.03	5.85	.60	1.23	Avril
May	.7	0.8	-.05	4.38	.54	1.40	Mai
June	.9	1.9	-.05	2.74	.57	1.35	Juin
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	-	-	-	-	-	-	
	Nouvelles commandes de biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
1986							1986
June	-.98	.79	-1.91	-.002	2.81	.03	Juin
July	-.31	.98	-0.29	.002	1.53	.03	Juillet
August	-.92	1.18	.72	-.002	0.70	.03	Août
September	-1.13	1.29	1.37	-.006	-.10	.02	Septembre
October	-.24	1.19	.12	-.001	-.33	.01	Octobre
November	-.06	.73	-.97	.000	-.40	-.01	Novembre
December	.30	.83	-.45	.007	-.55	-.03	Décembre
1987							1987
January	.14	.55	-1.54	.008	.56	-.07	Janvier
February	.91	.73	-0.63	.011	1.97	-.10	Février
March	.95	.75	.80	.013	3.17	-.11	Mars
April	.52	.81	1.88	.004	3.27	-.11	Avril
May	.59	1.20	2.06	.000	2.43	-.08	Mai
June	.48	1.99	2.38	.005	1.76	-.05	Juin

**Source:** International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. – Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

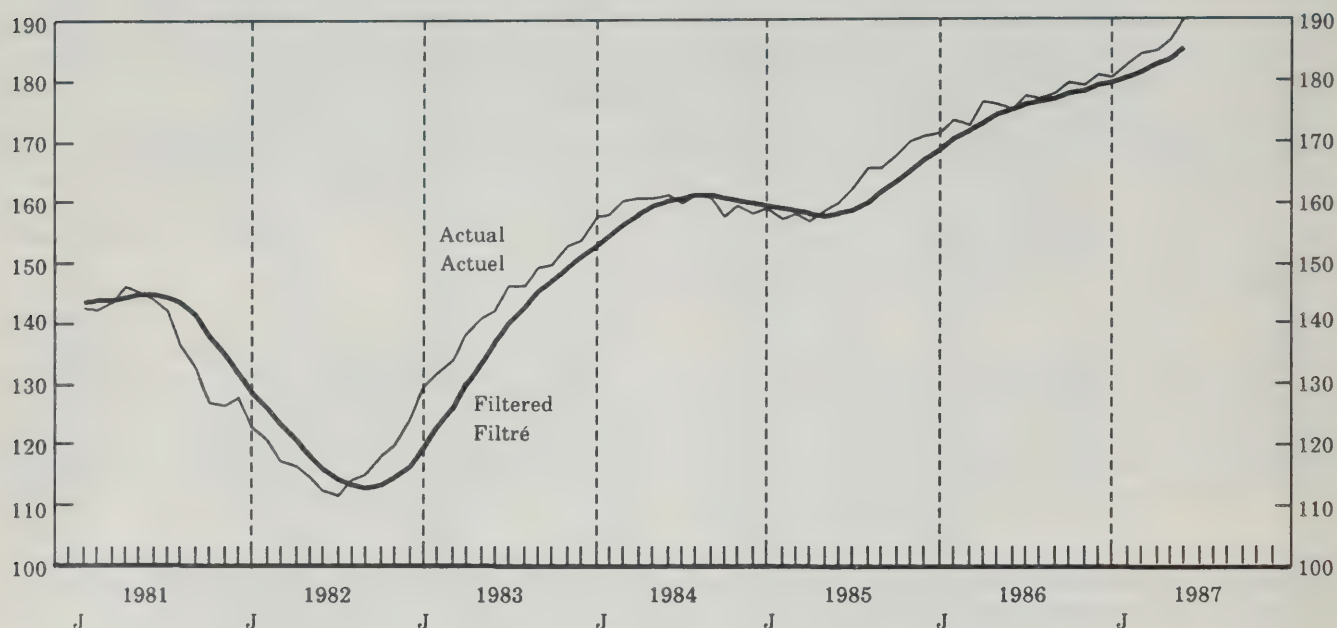
<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**

Jan. 1981 to June 1987  
 Janv. 1981 à juin 1987



The 1.7% gain in overall consumer spending was the largest volume increase since the third quarter of 1985. Growth was widespread amongst consumer goods. Purchases of durables rose by 5.1%, as prices declined by 0.3% largely due to rebates for new car purchases. Non-automotive expenditures also rose strongly, as furniture and appliance sales were boosted by the strong housing demand. Outlays for semi- and non-durable goods rose by 1.7% and 1.3% respectively, following small declines in the previous quarter. Spending on services eased to a 0.8% increase, following increases of over 1% in the previous two quarters.

Residential construction rose by 4.7% in volume in the second quarter, essentially the same growth as in the first quarter. The sources of growth changed, however, as new home construction accelerated while the sales of existing houses declined. The slackening in the number of real estate transactions was particularly notable in the Toronto market.

La hausse de 1.7% de l'ensemble des dépenses de consommation est la plus forte en volume depuis le troisième trimestre de 1985. La croissance des dépenses en biens de consommation est générale. Les achats de biens durables s'accroissent de 5.1%, les rabais sur les achats de voitures neuves contribuant largement à une baisse de 0.3% des prix; les autres dépenses sont également en forte hausse, les ventes de meubles et d'appareils ménagers se trouvant alimentées par la forte demande de logements. Les dépenses en biens semi-durables et non durables progressent respectivement de 1.7% et de 1.3%, après avoir légèrement fléchi au trimestre précédent. Les dépenses au titre des services ralentissent, n'affichant plus qu'une hausse de 0.8%, après avoir augmenté de plus de 1% lors des deux trimestres précédents.

La construction résidentielle augmente de 4.7% en volume au deuxième trimestre, à peu près autant qu'au premier trimestre. L'origine de cette croissance est différente toutefois, puisque la construction de maisons neuves s'accélère alors que les ventes de maisons existantes diminuent. La baisse du nombre de transactions immobilières est particulièrement notable dans la région de Toronto.

The volume of business investment in plant and equipment increased by 2.9%, almost the same rate of growth as in the first quarter. The 3.3% growth in machinery and equipment continued to be slightly faster than the recovery of non-residential construction. The increase in expenditure on machinery and equipment was widespread with particularly strong demand for motor vehicles. Outlays for non-residential construction were boosted by a sharp gain in engineering construction.

Real business non-farm inventory accumulation was little changed at an annual rate of \$1.8 billion in the second quarter. In manufacturing, higher stocks of raw materials and goods-in-process accompanied a drop in finished goods. Inventories in wholesale and retail trade increased at a slower rate than in the previous quarter.

Real export demand declined by 1.9%, to reverse a gain of similar magnitude in the first quarter. The slack in exports largely originated in automotive shipments and in agricultural products. Imports fell by 1.3%, reflecting lower demand for motor vehicle parts and for crude petroleum. Both export and import prices were little changed in the quarter, after large drops in the first quarter.

The easing in the rate of increase in the overall Implicit Price Index for GDP from 1.4% in the first quarter to 0.9% in the second was mostly due to a change in the composition of inventories. Excluding inventories, the price increase was 1.0%, the same as the first quarter rate. Price declines for durable goods and slower price increases for housing helped to limit the price increase.

Corporate profits before taxes increased by 6.3% in the second quarter, following a like increase in the first. The energy industries led the increase, although gains were posted by most industries. Profits have risen by about 25% in the past year.

Total labour income rose by 2.1%, after a similar gain in the first quarter due to higher employment. Total personal income rose by 2.8%, as the gain in labour income was accompanied by an irregularly large increase in net farm income. The increase in farm income reflects subsidy payments made under the Western Grain Stabilization Program and the Special Canadian Grains Program. Personal disposable income grew more slowly than personal income as personal taxes rose

Le volume des investissements des entreprises en usines et matériel augmente de 2.9%, à peu près autant qu'au premier trimestre. La croissance de 3.3% des machines et du matériel continue d'être légèrement supérieure à celle de la construction non résidentielle. La hausse des dépenses en machines et matériel est générale, la demande de véhicules automobiles étant particulièrement forte. Les dépenses au titre de la construction non résidentielle ont été alimentées par une forte poussée des travaux de génie.

L'accumulation des stocks non agricoles en termes réels demeure sans grand changement, atteignant le taux annuel de \$1.8 milliard au deuxième trimestre. Dans la fabrication, l'augmentation des stocks de matières brutes et de produits en cours coïncide avec une baisse des stocks de produits finis. Les stocks du commerce de gros et du commerce de détail augmentent moins rapidement qu'au trimestre précédent.

La demande réelle à l'exportation baisse de 1.9%, après avoir augmenté d'autant au premier trimestre. Le ralentissement des exportations s'observe surtout dans les livraisons de produits automobiles et de produits agricoles. Les importations diminuent de 1.3%, ce qui traduit une baisse de la demande de pièces automobiles et de pétrole brut. Les prix à l'exportation et à l'importation demeurent virtuellement inchangés au deuxième trimestre, après avoir fortement baissé au premier.

Le ralentissement du taux de croissance de l'indice implicite de prix d'ensemble du PIB, qui passe de 1.4% au premier trimestre à 0.9% au deuxième, est attribuable principalement à un changement dans la composition des stocks. Si l'on exclut ces derniers, l'augmentation de prix s'établit à 1.0%, soit autant qu'au premier trimestre. Cette augmentation s'est trouvée freinée par une baisse des prix des biens durables et par un ralentissement de l'augmentation du prix des maisons.

Les bénéfices des sociétés avant impôts augmentent de 6.3% au deuxième trimestre, après une progression semblable au trimestre précédent. Cette augmentation est dominée par le secteur de l'énergie, mais la plupart des branches d'activité enregistrent des gains. Au cours de l'année écoulée, les bénéfices augmentent de 25% environ.

Le revenu du travail progresse de 2.1%, après une hausse similaire au trimestre précédent, en raison principalement d'un accroissement de l'emploi. Le revenu personnel s'accroît de 2.8%, l'augmentation du revenu du travail s'accompagnant d'une hausse anormalement élevée du revenu agricole net. Cette poussée du revenu agricole rend compte des subventions versées au titre du programme de stabilisation des revenus des céréaliculteurs de l'Ouest et du programme spécial canadien pour les grains. Le revenu



sharply. Together with the solid gain in personal spending, the personal savings rate continued to decline, falling from 9.7% in the first quarter to 8.8% in the second.

Total revenues of the government sector increased 5.7% in the quarter, as revenues of all types rose in response to the large gains in incomes and in spending. Total expenditure rose by 3.0%; about half of the increase was due to farm subsidies payments. With revenues increasing almost twice as fast as expenditures, the deficit of the government sector, on a national accounts basis and seasonally adjusted at annual rates, narrowed to \$21.6 billion in the quarter.

personnel disponible augmente de 1.7%, moins rapidement que le revenu personnel en raison d'une forte hausse des impôts des particuliers. Compte tenu de la vigoureuse progression des dépenses personnelles, le taux d'épargne personnelle continue de fléchir, passant de 9.7% au premier trimestre à 8.8% au deuxième.

Les recettes totales du secteur des administrations s'accroissent de 5.7% au deuxième trimestre, les recettes fiscales de toutes provenances étant en hausse à la suite de la forte augmentation des revenus et dépenses. Les dépenses totales augmentent de 3.0%; environ la moitié de cette progression est attribuable au paiement de subventions agricoles. Comme les recettes augmentent presque deux fois plus rapidement que les dépenses, le déficit du secteur des administrations diminue sur la base des comptes nationaux et après désaisonnalisation au taux annuel pour s'établir à \$21.6 milliards au deuxième trimestre.

<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period August 1952 to August 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

<sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

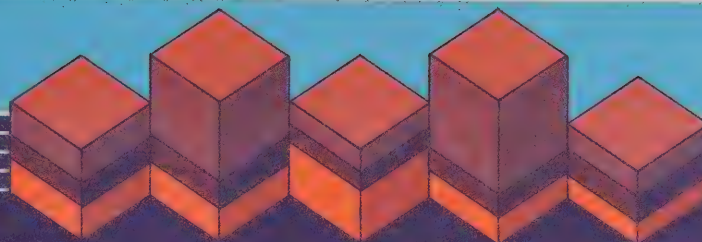
A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular relevant information on industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact L. Bussière (613-990-1640). General contact P. Cross (613-990-9162), International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Entre août 1952 et août 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

<sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines dates de parution, ou les commandes, communiquer avec L. Bussière (613-990-1640). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière.



# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

*Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year*

*Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année*

**Vol. 3, No. 9 – October 1987**

**Vol. 3, n° 9 – Octobre 1987**

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> – July 1987

The leading indicator rose by 1% in July, after the 0.9% advance in June. A sixth consecutive increase in the non-smoothed index in July (0.8%) was led by the rise in the Toronto Stock Exchange index. The indicators of manufacturing activity also picked up, following strong advances in household and business demand during the first half of the year.

Real GDP by industry posted a sixth consecutive increase in July, rising 0.4%, after a 0.6% gain in June. The largest gains were in finance, construction and business services, the same industries that posted strong advances in employment in August. Retail trade was the only industry to post a large decrease in output, largely attributable to a decline in car sales.

The indicators of household demand continued to rise in July, particularly in the housing sector. Sales of furniture and household appliances increased by 2.0%, while the residential construction index advanced by 2.1%. The acceleration of starts in urban centres throughout 1987 in Ontario, British Columbia and the Prairies continued in July. Starts for single-family housing returned to their May level, while starts for multiple units remained stable, before rising in August to 141,000 units (at annual rates), a level

See footnote(s) at end of text.

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> – Juillet 1987

L'indicateur avancé s'est accru de 1% en juillet, après une progression de 0.9% en juin. Une sixième augmentation consécutive de l'indice non filtré en juillet (0.8%) était menée par l'indice des actions à la bourse de Toronto. Les indicateurs de l'activité manufacturière se sont également raffermis, après les vives progressions de la demande des ménages et des entreprises durant la première moitié de l'année.

Le PIB réel par industrie a enregistré une sixième augmentation consécutive en juillet, après une progression de 0.6% en juin. Les plus fortes progressions sont attribuables aux industries des finances, de la construction et des services aux entreprises, les mêmes industries qui ont enregistré de fortes progressions de l'emploi en août. Le commerce de détail est la seule industrie à avoir enregistré une baisse importante de production, en raison du recul des ventes de voitures.

Les indicateurs de la demande des ménages ont continué de s'accroître en juillet, en particulier dans le secteur du logement. Les ventes de meubles et d'articles ménagers se sont accrus de 2.0%, tandis que l'indice de la construction résidentielle progressait de 2.1%. Tout comme au long de 1987, les mises en chantier dans les centres urbains ont continué d'être plus rapides en Ontario, en Colombie-Britannique et dans les Prairies en juillet. Les mises en chantier de logements unifamiliaux ont retrouvé leur niveau de mai alors que celles d'unités multiples sont demeurés

Voir note(s) à la fin du texte.



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économetrique

Canada



that had not been recorded since 1979. However, total permits declined, falling to 193,000 units, following a peak of 271,700 units in March. Car sales continued to grow in July.

The indicators of activity in the manufacturing sector strengthened significantly in July. New orders for durable goods posted a further increase of 0.5%. The ratio of shipments to stocks of finished goods reached a relatively high level, as shipments rose while stocks declined again. The length of the average work week increased considerably. The decrease in the proxy of profit margins continued to slow, due to stable labour costs, with growth in hourly earnings remaining minimal.

The United States leading indicator rose by 0.6% in July, a rate comparable to the monthly average recorded so far in 1987. The stock exchange index rose the most, although orders for consumer and investment goods continued to recover. Following lively growth (0.8%) in July, the index of industrial production increased by 0.4% in August.

The Toronto Stock Exchange index continued to increase quickly (2.2%), while the real money supply (M1) grew by 0.9%.

### Monthly Review

(based on the data available as of October 9, 1987)

Total output continued to strengthen in July (+0.4%), as it has every month since January. Goods-producing industries have led the increase this year, reflecting a rebound in demand for primary industry output and a continued surge in construction activity. Higher consumer demand and business investment have driven these increases, as exports have levelled-off and as the auto industry cutback production.

The strong gains in domestic demand in the first half of 1987 were followed by an upturn in interest rates in Canada. At the same time, wage and price increases were little changed from last year. The accumulation of unfilled orders in manufacturing, the record low level of inventories, and work underway in construction provides some bulwark for further gains in output. Auto and rail transport production were hampered by brief strikes in these industries in the third quarter.

stables, avant leur poussée en août à 141,000 unités au taux annuel, un niveau qui n'a pas été enregistré depuis 1979. Les permis totaux ont baissé cependant, se retrouvant à 193,700 unités, après un sommet de 271,700 unités en mars. Les ventes de voitures ont continué d'augmenter en juillet.

Les indicateurs de l'activité dans le secteur de la fabrication se sont raffermis de façon sensible en juillet. Les nouvelles commandes de biens durables ont enregistré une progression additionnelle de 0.5%. Le ratio des livraisons aux stocks de produits finis atteignait un niveau relativement élevé, comme les stocks ont baissé de nouveau. La durée hebdomadaire moyenne de travail s'est sensiblement relevée. La baisse de l'indice des marges bénéficiaires a continué de s'atténuer, en raison de la stabilité des coûts de main-d'oeuvre, la croissance des gains horaires demeurant minime.

L'indicateur avancé des États-Unis a augmenté de 0.6% en juillet, un taux comparable à la moyenne mensuelle enregistrée jusqu'à maintenant en 1987. C'est l'indice des actions qui s'est le plus accru, bien que les commandes à la consommation et de biens d'investissements aient continué de se redresser. Après une vive progression de 0.8% en juillet, l'indice de la production industrielle s'est accru de 0.4% en août.

L'indice des actions à la bourse de Toronto a continué de s'accroître rapidement (2.2%), tandis que l'offre réelle de monnaie (M1) a augmenté de 0.9%.

### Résumé Mensuel

(basé sur les données disponibles au 9 octobre, 1987)

La production totale continue de se raffermir en juillet (+0.4%), comme elle l'a fait chaque mois depuis janvier. C'est le secteur des biens qui enregistre la plus forte progression, ce qui traduit la reprise de la demande pour les branches primaires et la poursuite de l'expansion du secteur de la construction. L'augmentation de la demande des consommateurs et des investissements des entreprises ont alimenté ces progressions, alors que les exportations plafonnaient et que la production automobile était réduite.

La forte poussée de la demande domestique, dans la première moitié de 1987, a été suivie d'un redressement des taux d'intérêt au Canada. En même temps, la croissance des salaires et des prix a peu changé par rapport à l'an dernier. L'accumulation des commandes en carnet auprès des manufacturiers, le niveau bas record des stocks, et les travaux en cours dans la construction fournissent une base solide à des gains additionnels de la production. La production de véhicules automobiles et de biens de transports ferroviaires a été entravée, au troisième trimestre, par de courtes grèves dans ces industries.

# Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)						
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
							Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>
1986							1986
July	.5	1.3	-.21	1.01	.48	-.23	Juillet
August	.4	-.4	-.20	1.62	.37	.02	Août
September	.3	.5	-.10	2.09	.29	.36	Septembre
October	.4	1.0	.01	1.97	.29	.55	Octobre
November	.3	-.1	.05	1.32	.31	.80	Novembre
December	.4	1.1	.21	.82	.68	.73	Décembre
1987							1987
January	.3	-.4	.07	2.90	.74	.76	Janvier
February	.4	1.2	.05	2.08	.68	1.06	Février
March	.5	1.0	.02	5.90	.67	.95	Mars
April	.6	0.3	-.02	5.85	.60	1.23	Avril
May	.7	0.7	-.02	4.43	.54	1.40	Mai
June	.9	2.2	.11	2.95	.57	1.35	Juin
July	1.0	.8	.28	2.08	.58	.87	Juillet
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes de biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagers \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
1986							1986
July	-.31	.98	-0.29	.002	1.53	.03	Juillet
August	-.92	1.18	.72	-.002	0.70	.03	Août
September	-1.13	1.29	1.37	-.006	-1.10	.02	Septembre
October	-.24	1.19	.12	-.001	-.33	.01	Octobre
November	-.06	.73	-.97	.000	-.40	-.01	Novembre
December	.30	.83	-.45	.007	-.55	-.03	Décembre
1987							1987
January	.14	.55	-1.54	.008	.56	-.07	Janvier
February	.91	.73	-0.55	.011	1.97	-.10	Février
March	.95	.75	.83	.014	3.17	-.12	Mars
April	.52	.83	1.92	.006	3.27	-.12	Avril
May	.59	1.24	2.00	.001	2.43	-.10	Mai
June	.42	1.93	1.97	.006	1.76	-.06	Juin
July	.47	1.99	1.22	.007	2.18	-.03	Juillet

**Source:** International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 951-9162. – Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 951-9162.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

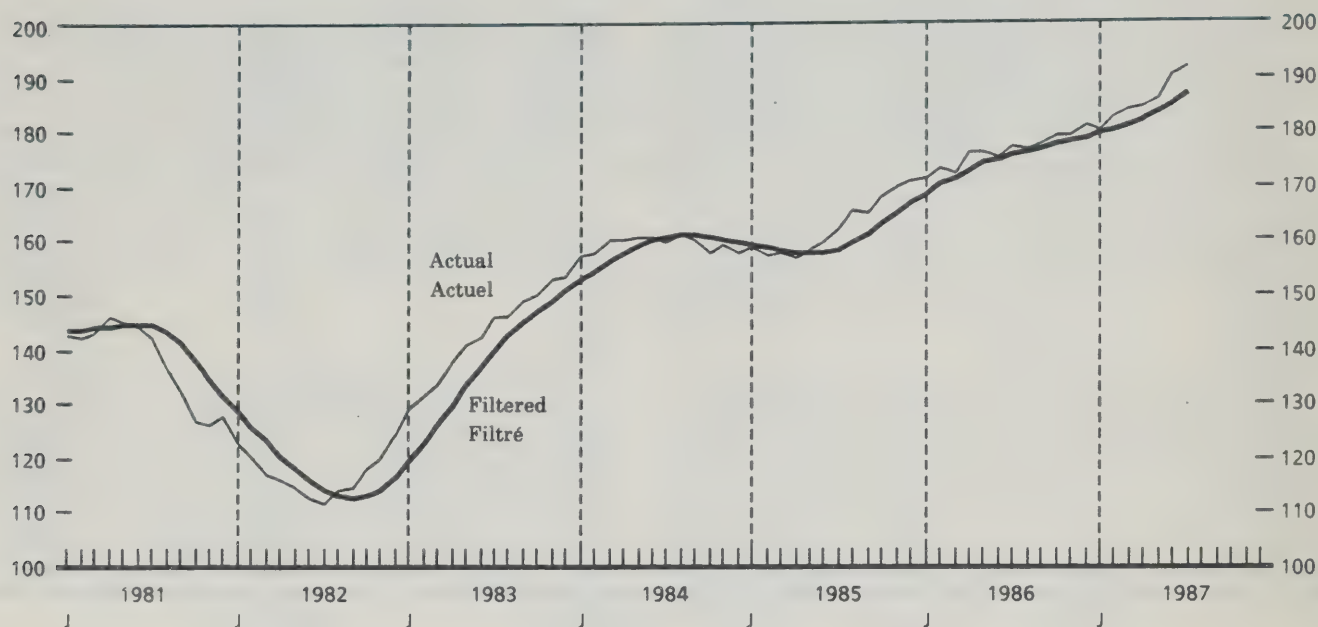
<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**

Jan. 1981 to July 1987  
 Janv. 1981 à juillet 1987



The *Consumer Price Index* edged-up by 0.1% in August, as food prices declined by 1.0% from July. As well, auto prices declined due to rebates offered to stimulate sales and reduce stocks before the new model year. The year-over-year rate of increase in the CPI eased from 4.7% in July to 4.5% in August.

L'indice des prix à la consommation s'accroît de 0.1% en août, en raison d'une baisse de 1.0% du prix des aliments par rapport à juillet. Par ailleurs, le prix des automobiles baisse en raison des rabais offerts pour stimuler les ventes et réduire les stocks avant l'introduction des nouveaux modèles de l'année. Le taux d'augmentation d'une année sur l'autre de l'IPC passe de 4.7% en juillet à 4.5% en août.

The *Industrial Product Price Index* rose by 0.3% in July, the same rate of increase as in the previous month. Lower prices for motor vehicles restrained the overall increase, while the increase in energy prices eased to 0.4% in June and July after more rapid monthly increases of near 2% earlier in 1987. Prices for a number of exported commodities continued to rebound, notably wood (1.3%) and paper and allied products (1.6%). Increased metal prices also raised prices for primary metals by 0.8%.

L'indice des prix des produits industriels s'accroît de 0.3% en juillet, soit autant que le mois précédent. La baisse du prix des véhicules automobiles freine la progression générale, tandis que l'augmentation des prix de l'énergie tombe à 0.4% en juin et en juillet, après avoir enregistré des hausses mensuelles proches de 2% plus tôt en 1987. Les prix d'un certain nombre de produits exportés continuent de se redresser, notamment ceux du bois (+1.3%) ainsi que du papier et des produits connexes (+1.6%). La hausse du prix des métaux devait également relever le prix des métaux de première transformation de 0.8%.

The rebound in many commodity prices on international markets was reflected in export prices for Canada. The fixed-weighted (Laspeyres) export price index rose by 0.8% in July, and by 2.9% since January. The increased share in exports of relatively low-priced goods such as energy, food, and mineral products lowered the current-weighted (Paasche) index for exports by 0.1% in July.

The *merchandise trade* surplus rose from \$85 million in June to \$494 million in July as imports dropped by 4.4% while exports were little changed. To date in 1987, the merchandise trade surplus totalled \$6,805 million, compared to \$5,871 million for the same period in 1986.

The value of exports edged-down by \$27 million, or 0.3%, in July. This followed a 0.8% decrease in June. The sluggishness in export demand largely originated in the automotive and agricultural industries. Exports of automotive products declined by 9.4% in July, continuing a downward trend to date in 1987. Sales of North American built cars in the United States declined from an average of 8.2 million units in 1986 to an average of 7.1 million units in the first eight months of 1987. At the same time, the stock to sales ratio for autos has risen from 1.90 to 2.67.

Agricultural exports dropped by 8.9% in July, with exports of wheat and barley continuing to weaken. Wheat prices have declined by 12.8% since January (and by 44% since 1981), while the volume of shipments fell by over 30% in the past six months.

In the contrast to the drop in agricultural products, exports for energy, forest, and mineral-based products continued to recover in July. The largest gains occurred in coal, crude oil, newsprint, copper ore, and aluminum, as both prices received and volumes shipped increased in the month.

The 4.4% drop in the value of imports only partly offset the 9.4% jump in June. Imports of automotive products declined by \$650 million in July, and contributed most of the overall decrease. Lower motor vehicle sales and production in Canada served to reduce demand for imported vehicles and parts.

Import demand, excluding motor vehicle products, rose by 3.0% in July, after a large increase in June. The consecutive gains in the last two months reflect a strengthening of domestic

Le redressement du prix d'un grand nombre de produits sur les marchés internationaux se répercute sur les prix à l'exportation pour le Canada. L'indice des prix à l'exportation à pondération fixe (Laspeyres) s'accroît de 0.8% en juillet, et de 2.9% depuis janvier. L'accroissement de la part des exportations de produits relativement bon marché tels que l'énergie, les aliments et les produits minéraux, réduit l'indice à pondération courante (Paasche) des exportations de 0.1% en juillet.

L'excédent du *commerce de marchandises* passe de \$85 millions en juin à \$494 millions en juillet, alors que les importations reculent de 4.4% tandis que les exportations demeurent sans grand changement. Depuis le début de l'année, l'excédent du commerce de marchandises totalise \$6,805 millions, comparativement à \$5,871 millions pour la période correspondante de 1986.

La valeur des exportations diminue de \$27 millions, ou 0.3%, en juillet, après une baisse de 0.8% en juin. L'inertie de la demande à l'exportation est due principalement aux branches de l'automobile et de l'agriculture. Les exportations de produits automobiles se replient de 9.4% en juillet, ce qui marque la poursuite de la tendance à la baisse que l'on observe depuis le début de 1987. Les ventes de voitures nord-américaines construites aux États-Unis passent d'une moyenne de 8.2 millions d'unités en 1986 à 7.1 millions au cours des huit premiers mois de 1987. En même temps, le ratio des stocks aux ventes pour les automobiles passe de 1.90 à 2.67.

Les exportations agricoles baissent de 8.9% en juillet, tandis que celles de blé et d'orge continuent de s'affaiblir. Le prix du blé a perdu 12.8% depuis janvier (et 44% depuis 1981), tandis que le volume des livraisons a baissé de plus de 30% au cours des six derniers mois.

Alors que les produits agricoles se replient, les exportations de produits énergétiques, forestiers et minéraux continuent de se redresser en juillet. Ce sont les exportations de charbon, de pétrole brut, de papier journal, de minerai de cuivre et d'aluminium qui augmentent le plus, en raison de la hausse des prix et des livraisons au cours du mois.

La baisse de 4.4% de la valeur des importations ne neutralise qu'en partie la hausse de 9.4% de juin. Les importations de produits automobiles se replient de \$650 millions en juillet, ce qui explique la plus grande partie de la baisse générale. La diminution des ventes de véhicules automobiles et de la production au Canada a contribué à réduire la demande de véhicules et de pièces importés.

La demande à l'importation, sans les produits automobiles, augmente de 3.0% en juillet, après une forte hausse en juin. Les progressions consécutives des deux derniers mois traduisent le raffermissement de la



demand for business investment and consumer goods. Imports of machinery and equipment rose by 10% in June and 8% in July, while consumer goods rose by 13% and 0.5%. Higher domestic demand had contributed virtually all of the growth in GDP in the second quarter.

Real GNP in the *United States* continued to rise at a moderate rate in the second quarter, up 0.6%. Sales of durable goods rebounded from a first quarter slump, while real net exports improved for the fourth straight quarter. Exports posted steady growth of about 2.5%, while the volume of imports slowed. Higher prices for imported goods, however, slowed the improvement in the nominal trade deficit.

Industrial production continued to strengthen in tandem with the gains in real net exports. Industrial production rose by 1.0% in the second quarter, and by a further 1.1% in July and August. These increases occurred despite sharp cutbacks in auto production, as auto firms tried to reduce inventories.

The federal budgetary deficit continued to shrink in the second quarter, the fourth consecutive reduction. The budget deficit has shrunk from \$230 billion to \$140 billion over the past four quarters, as revenues have increased rapidly while spending has flattened-out.

Real GNP in *Japan* was flat in the second quarter, as exports declined while the volume of imports increased. The levelling-off of output followed a 1.0% gain in the first quarter. Over the past year, the Japanese trade surplus has declined by 31%. Export growth has slowed as the yen has appreciated, while imports were boosted by higher domestic demand and by rising prices for crude petroleum.

In *Western Europe*, there was a sharp rebound in growth after an anemic first quarter. Total output rose by more than 1% in Italy, West Germany, and the United Kingdom, and by 0.8% in France. Much of the rebound in France and Germany originated in the manufacturing and construction sectors, which were hard-hit by severe winter weather. The gain in real GDP in United Kingdom followed consecutive quarterly gains of over 1%, and preceded a 1% increase in interest rates by the Bank of England in August.

demande intérieure pour les investissements des entreprises et les biens de consommation. Les importations de machines et de matériel s'accroissent de 10% en juin et de 8% en juillet, tandis que la hausse dans le cas des biens de consommation est respectivement de 13% et de 0.5%. L'augmentation de la demande intérieure explique pratiquement l'intégralité de la croissance du PIB au deuxième trimestre.

Le PNB réel aux *États-Unis* continue d'augmenter à un rythme modéré au deuxième trimestre (+0.6%). Les ventes de biens durables se redressent après leur chute du premier trimestre, tandis que les exportations nettes réelles augmentent pour le quatrième trimestre consécutif. Les exportations enregistrent une croissance soutenue d'environ 2.5%, tandis que le volume des importations se ralentit. La majoration du prix des biens importés, toutefois, freine la réduction du déficit commercial nominal.

La production industrielle continue de se raffermir, parallèlement à la progression des exportations nettes réelles. La production industrielle augmente de 1.0% au deuxième trimestre et de 1.1% en juillet et en août. Ces augmentations surviennent en dépit des fortes coupures de la production automobile, alors que les fabricants automobiles essaient de réduire leurs stocks.

Le déficit budgétaire fédéral continue de se rétrécir au deuxième trimestre, ce qui en fait la quatrième baisse consécutive. Il est passé de \$230 milliards à \$140 milliards au cours des quatre derniers trimestres, en raison de la vive progression des recettes et de la stabilisation des dépenses.

Le PNB réel au *Japon* reste stable au deuxième trimestre, en raison d'une baisse des exportations et d'une augmentation du volume des importations. Le plafonnement de la production fait suite à une hausse de 1.0% au premier trimestre. Au cours de l'année écoulée, l'excédent du commerce japonais a baissé de 31%. La croissance des exportations se ralentit avec la réévaluation du yen, tandis que les importations se trouvent relevées par la progression de la demande intérieure et la hausse du prix du pétrole brut.

En *Europe de l'Ouest*, on relève une brusque reprise de la croissance après un premier trimestre anémique. La production totale augmente de plus de 1% en Italie, en Allemagne de l'Ouest et au Royaume-Uni, et de 0.8% en France. La plus grande partie du redressement en France et en Allemagne est attribuable aux secteurs de la fabrication et de la construction, qui avaient été gravement touchés par un hiver rigoureux. La hausse du PIB réel au Royaume-Uni fait suite à des augmentations trimestrielles consécutives dépassant 1%, et précède un relèvement de 1% des taux d'intérêt par la Banque d'Angleterre en août.

## Footnotes

- <sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period September 1952 to September 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

- <sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular relevant information on industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact L. Bussière (613-951-1640). General contact P. Cross (613-951-9162), International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

## Notes

- <sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

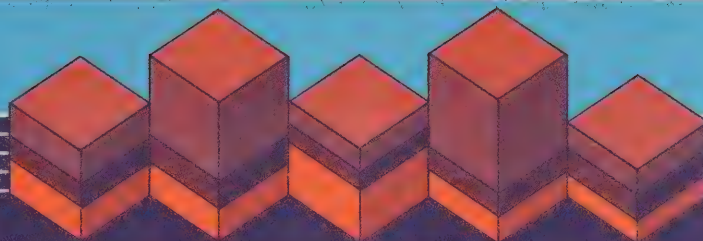
Entre septembre 1952 et septembre 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

- <sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines dates de parution, ou les commandes, communiquer avec L. Bussière (613-951-1640). Le contact général est P. Cross (613-951-9162), Division de l'économie internationale et financière.







# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year  
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année  
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 3, No. 11 – December 1987

Vol. 3, n° 11 – Décembre 1987

Last issue

Dernière édition

Composite Leading Indicator<sup>1</sup> –  
September 1987

L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> –  
Septembre 1987

In September, the composite leading indicator posted a fourth consecutive increase of 0.8% and rose to a level of 189.4. After strengthening through the year as business investment recovered, the manufacturing indicators accelerated in September, boosted by a sharp increase in auto exports. Eight out of ten components were up in September, one fewer than in August. The residential construction index posted its first significant monthly decrease since the end of 1984. The growth in the stock exchange index declined slightly, as the non-filtered version began to fall in September before the sharp drop in October.

En septembre, l'indicateur avancé composite a enregistré une quatrième augmentation consécutive de 0.8%, pour atteindre le niveau de 189.4. Après s'être raffermis au cours de l'année, tandis que l'investissement des entreprises se relevait, les indicateurs de la fabrication se sont accélérés en septembre, entraînés par la poussée des exportations de produits automobiles. Huit composantes sur dix étaient à la hausse en septembre, une de moins qu'en août. L'indice de la construction résidentielle a enregistré la première baisse mensuelle sensible depuis la fin de 1984. La croissance de l'indice des actions a légèrement diminué, ce qui traduit la baisse de la version non filtrée en septembre, précédant la chute d'octobre.

Real GDP by industry rose by 0.6% in September, following almost uninterrupted growth throughout 1987. The advance in September continued to be led by goods-producing industries. The increase in production of investment goods continued, accompanied by a rise in automotive production, part of which was shipped to the United States. Construction saw its first monthly decrease of the year. Employment grew for the fourth straight month in November, following a one-month decrease in July.

Le PIB réel par industrie s'est accru de 0.6% en septembre, après une croissance presque ininterrompue tout au long de 1987. La progression de septembre a continué d'être dominée par les industries de biens. L'augmentation de la production de biens d'investissement s'est poursuivie, accompagnée d'une poussée de la production automobile, en partie livrée aux États-Unis. La construction a enregistré la première baisse mensuelle cette année. L'emploi a enregistré une quatrième augmentation consécutive en novembre, après la baisse d'un mois en juillet.

See footnote(s) at end of text.

Voir note(s) à la fin du texte.



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis  
Division

Division de l'analyse  
économétrique

Canada



In September, the indicators of household demand were mixed. Sales of durable goods continued to grow, but the residential construction index<sup>2</sup> posted its first significant decrease in three years. Led by increases in the Prairies and British Columbia, multiple-unit starts had reached a ten-year record of 141,000 units in August. They declined to 87,000 in September, while starts on single-family units decreased slightly for a second straight month. This softening was accompanied by a sharp increase in vacancy rates between April and October, according to the latest CMHC figures. Growth in sales of furniture and household appliances slowed, together with home-building in the residential sector. Sales of new motor vehicles advanced by 1%.

After strengthening through the year, the manufacturing indicators accelerated in September. New orders and shipments registered one of the largest increases of the year. The advance in industries producing investment-related goods continued, accompanied by an increase in automotive production, a large part of which was shipped to the United States. Stocks fell again, and the ratio of stocks to shipments of finished products rose by 0.02. The current ratio is 1.84, a record high level. The proxy of profit margins rose for the second consecutive month in September. The length of the average work week decreased for the third time straight, but the level remained high, at 38.7 hours.

The United States leading indicator rose by 0.5% in September. In October, the stock market fell, but business demand remained strong, while consumer orders posted a second consecutive increase. After a pause in September, industrial production rose strongly in October (0.6%), particularly in the automotive sector. Production of investment goods accelerated again.

The Toronto Stock Exchange index slowed in September, as the non-filtered version began to fall before the sharp drop in October. It had increased by 2.1% in August and by 1.5% in September. The real money supply rose by 0.2% in September.

En septembre, les indicateurs de la demande des ménages étaient partagés. Les ventes de biens durables ont continué de s'accroître, mais l'indice de la construction résidentielle<sup>2</sup> a enregistré une première baisse sensible en trois ans. Entraînées à la hausse par les Prairies et la Colombie-Britannique, les mises en chantier d'unités multiples avaient atteint un record de dix ans en août, soit 141,000 unités. Elles se sont repliées à 87,000 en septembre, tandis que les mises en chantier d'unités unifamiliales ont légèrement baissé pour le deuxième mois d'affilée. Cet apaisement était accompagné d'une hausse marquée des taux d'inoccupation entre avril et octobre, selon les derniers chiffres publiés par la SCHL. La croissance des ventes de meubles et d'articles ménagers a ralenti, de concert avec la construction dans le secteur domiciliaire. Les ventes de véhicules automobiles neufs ont progressé de 1%.

Après s'être raffermis au cours de l'année, les indicateurs de la fabrication se sont accélérés en septembre. Les nouvelles commandes et les livraisons ont enregistré une progression parmi les plus fortes de l'année. La progression dans les industries produisant des biens reliés à l'investissement s'est poursuivie, accompagnée d'une augmentation de la production automobile, en grande partie livrée aux États-Unis. Les stocks baissant de nouveau, le ratio des stocks aux livraisons de produits finis a augmenté de 0.02. Le ratio actuel se situe à 1.84, un niveau élevé record. L'indice des marges bénéficiaires a enregistré une deuxième hausse consécutive en septembre. La durée hebdomadaire moyenne de travail a enregistré une troisième légère baisse d'affilée, mais est demeurée élevée, atteignant 38.7 heures.

L'indicateur avancé des États-Unis a augmenté de 0.5% en septembre. En octobre, le cours des actions a baissé, mais la demande des entreprises est demeurée forte, tandis que les commandes à la consommation enregistraient une deuxième augmentation consécutive. Après une pause en septembre, la production industrielle s'est accrue fortement en octobre (0.6%), en particulier dans le secteur automobile. La production de biens d'équipements s'est accélérée de nouveau.

L'indice des actions à la bourse de Toronto a ralenti en septembre, traduisant la baisse qui a commencé à se manifester dans la version non filtrée avant la chute d'octobre. Cet indice a augmenté de 2.1% en août et de 1.5% en septembre. L'offre réelle de monnaie a augmenté de 0.2% en septembre.

# Canadian Leading Indicators

## Percentage Changes of Filtered Data

# Indicateurs avancés au Canada

## Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)		Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	Indice de la construction résidentielle <sup>1</sup>	Indice avancé des É.-U.	Offre de monnaie en dollars constants (M1) <sup>2</sup>	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
<b>1986</b>							<b>1986</b>
September	.3	.5	-.10	2.09	.29	.36	Septembre
October	.4	1.0	.01	1.97	.29	.55	Octobre
November	.3	-.1	.05	1.32	.31	.80	Novembre
December	.4	1.1	.21	.82	.68	.73	Décembre
<b>1987</b>							<b>1987</b>
Janvier	.3	-.4	.07	2.90	.74	.76	Janvier
February	.4	1.2	.05	2.08	.68	1.06	Février
March	.5	1.0	.01	5.84	.66	.95	Mars
April	.6	.1	-.03	5.41	.59	1.23	Avril
May	.6	.7	-.05	4.13	.54	1.40	Mai
June	.8	2.2	.11	2.50	.57	1.35	Juin
July	.8	-.2	-.00	.54	.56	.87	Juillet
August	.8	.7	-.02	.06	.56	.50	Août
September	.8	1.2	-.10	-1.22	.49	.24	Septembre
	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	Nouvelles commandes de biens durables \$ de 1971	Ventes de meubles et d'articles ménagères \$ de 1971	Ventes de véhicules automobiles neufs \$ de 1971	Ratio: Livraisons/ Stocks finis <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
<b>1986</b>							<b>1986</b>
September	-1.13	1.29	1.37	-.006	-.10	.02	Septembre
October	-.24	1.19	.12	-.001	-.33	.01	Octobre
November	-.06	.73	-.97	.000	-.40	-.01	Novembre
December	.30	.83	-.45	.007	-.55	-.03	Décembre
<b>1987</b>							<b>1987</b>
January	.14	.55	-1.54	.008	.56	-.07	Janvier
February	.91	.73	-0.55	.011	1.97	-.10	Février
March	.94	.75	.87	.014	3.17	-.12	Mars
April	.50	.83	1.92	.006	3.27	-.12	Avril
May	.54	1.16	2.05	.001	2.43	-.10	Mai
June	.30	1.85	2.20	.005	1.76	-.06	Juin
July	.19	1.79	1.32	.008	2.18	-.03	Juillet
August	.59	1.05	1.71	.006	2.15	.00	Août
September	1.12	1.21	0.98	.016	1.50	.03	Septembre

**Source:** International & Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 951-9162. – Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 951-9162.

<sup>1</sup> Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants et des prêts hypothécaires approuvés (nombre)).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

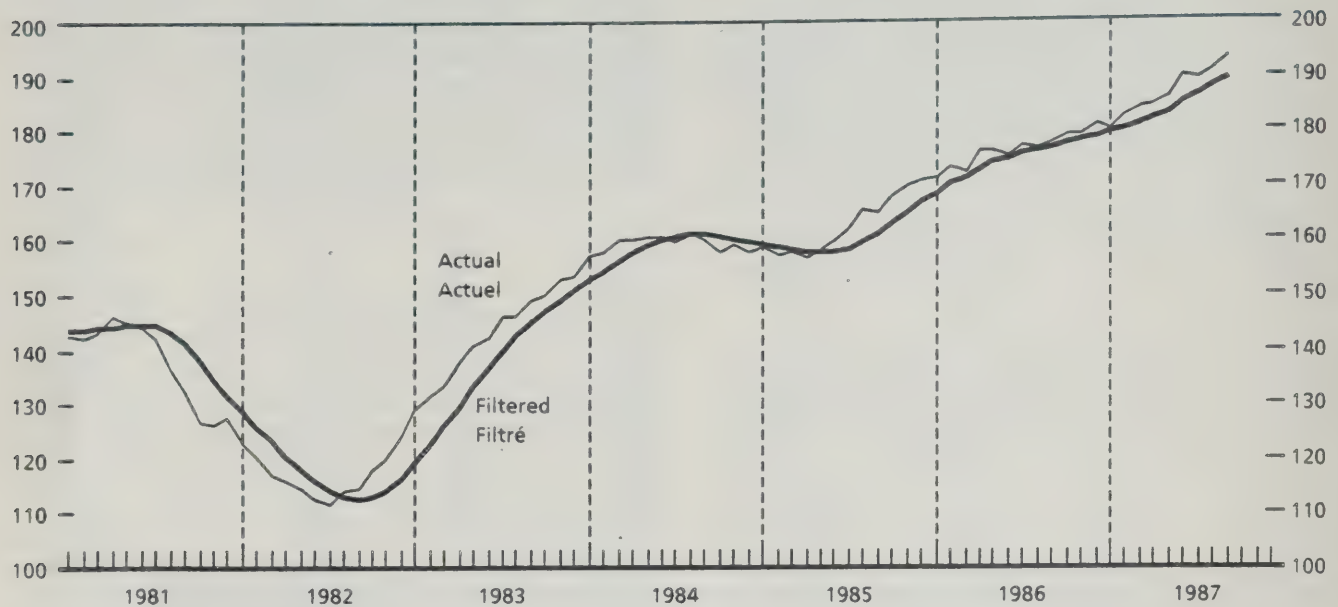
<sup>3</sup> Difference from previous month. – Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).



**The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)**  
**L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)**

January 1981 to September 1987  
 Janvier 1981 à septembre 1987



**Monthly Review**

(based on the data available as of December 1, 1987)

Financial market conditions remained turbulent, as the stock market crash in October was followed by a sharp sell off of the U.S. dollar in November. The real economy continued to strengthen, however, which should insulate output and employment against some of the negative effects of the weakness in financial markets.

In particular, manufacturers posted record high levels of output and new orders in September, while the ratio of stocks to shipments fell to all-time lows. The auto industry led the improvement in September, after a retrenchment through most of 1987. Business investment in plant and equipment continued to accelerate, while consumer demand rose steadily.

**Résumé Mensuel**

(basé sur les données disponibles au 1er décembre, 1987)

Les marchés financiers sont restés perturbés, puisque l'effondrement des cours boursiers d'octobre a été suivi d'une grave liquidation du dollar américain en novembre. Par contre, l'économie réelle a continué de se raffermir, ce qui devrait protéger la production et l'emploi de certains des effets négatifs de la faiblesse des marchés financiers.

En particulier, les fabricants ont enregistré des niveaux records de production et de nouvelles commandes en septembre, tandis que le ratio des stocks aux livraisons tombait à un minimum historique. L'amélioration de septembre est entraînée par l'industrie automobile, qui avait connu un repli pendant la plus grande partie de 1987. Les investissements des entreprises en usines et matériel continuent de s'accélérer, tandis que la demande des consommateurs augmente de façon soutenue.

In at least three other periods since 1950 a sharp retreat in the stock market did not lead a contraction in the real economy. The Toronto Stock Exchange fell by about 20% in 1962, 1966, and 1984, while growth in the following year averaged about 4%.

The monthly measure of **real GDP** grew by 0.5% in September, after a 0.9% gain in August. Goods-producing industries continued to lead growth, up 0.6%, while services expanded by 0.4%.

The increase in goods was largely attributable to manufacturing, up 1.9% after a 1.4% gain in August. Motor vehicle production increased significantly in both months, as export demand strengthened. Output of industries related to business investment strengthened further, notably electrical products such as office and business machines. With capacity utilization in the electrical products industry at 100%, the increase in business investment demand also led to a sharp increase in imports. Growth in services largely originated in the transportation and trade industries. The gain in transportation reflected a sharp rebound in rail transport, following the one week labour dispute during August. Output in the finance and real estate industry fell during the month, primarily due to a decrease in the resale housing market.

The year-long boom in **housing activity** began to soften by the end of the third quarter. Housing starts declined from an August peak of 290,000 units (at annual rates) to 233,000 in September and 222,000 in October. The drop was evident in all regions of the country, with Ontario (-30%) and British Columbia (-31%) posting the largest declines in September and October.

The downturn in housing starts accompanied a weakening in housing demand. The average resale price of homes declined by 10% in the third quarter. Most of the drop in prices occurred in Ontario, after prices jumped by 40% in each of the first two quarters of the year. Total house sales declined by 4% in volume in the third quarter, after a 10% in the second. The slack in housing demand was also reflected in an increase in the number of newly completed but unoccupied dwellings in August (+ 1.2%) and September (+ 3.4%).

Pendant au moins trois autres périodes depuis 1950, une forte chute des marchés boursiers n'a pas entraîné une réduction de l'économie réelle. La Bourse de Toronto avait baissé d'environ 20% en 1962, 1966 et 1984, alors que la croissance l'année suivante s'était établie en moyenne à environ 4%.

La mesure mensuelle du **PIB réel** augmente de 0.5% en septembre, après s'être accrue de 0.9% en août. La croissance est toujours entraînée par le secteur des biens (+ 0.6%), tandis que celle du secteur des services atteint 0.4%.

L'augmentation dans le cas des biens s'explique principalement par la fabrication, qui enregistre une progression de 1.9% en septembre, après une hausse de 1.4% en août. La production de véhicules automobile augmente sensiblement au cours des deux mois, avec le raffermissement de la demande à l'exportation. La production des branches reliées aux investissements des entreprises continue de se raffermir, notamment celle de produits électriques tels que les machines de bureau et d'affaires. Avec une utilisation de la capacité dans la branche des produits électriques de 100%, l'augmentation de la demande d'investissements des entreprises devait également entraîner une forte hausse des importations. La croissance dans le secteur des services émane principalement des branches des transports et du commerce. Dans le cas des transports, la progression traduit le fort redressement du transport ferroviaire, après la fin d'une semaine de conflits salariaux en août. La production du secteur des finances et immobilier baisse au cours du mois, principalement à cause d'un recul du marché de la revente de logements.

L'essor d'un an dans le secteur du **logement** commence à s'atténuer à la fin du troisième trimestre. Les mises en chantier de logements diminuent par rapport au sommet de 290,000 unités (au taux annuel) pour tomber à 233,000 unités en septembre et à 222,000 unités en octobre. Le recul touche toutes les régions du pays, l'Ontario et la Colombie-Britannique accusant les plus fortes baisses en septembre et octobre (-30% et -31% respectivement).

Le recul des mises en chantier de logements s'accompagne d'un affaiblissement de la demande. Le prix moyen des maisons à la revente baisse de 10% au troisième trimestre. La plus grande partie de cette diminution des prix s'observe en Ontario, où les prix avaient augmenté de 40% au cours de chacun des deux premiers trimestres de l'année. Le total des ventes de logements diminue de 4% en volume au troisième trimestre, après une chute de 10% au deuxième. La baisse de la demande de logements se retrouve également dans l'augmentation du nombre de logements neufs achevés mais non occupés en août (+ 1.2%) et en septembre (+ 3.4%).



**Retail sales** grew by 0.3% in September, after a 1.4% increase in August. Higher consumption of non-durable goods accounted for all of the September growth. Spending on durable goods declined by 0.2%, as auto sales slackened by 3.3%. Auto sales had jumped by 8% in August, when rebates proliferated before the new model year. Sales on furniture and appliances continued to expand.

**Business investment** in plant and equipment continued to strengthen. Spending rose by 5.0% in volume in the third quarter, the largest gain since the current expansion began. In the past four quarters, business investment has accelerated by 14%.

**Machinery and equipment** continued to lead the increase in business spending. It rose by 6.4% in the third quarter, and this accounted for much of the quarterly rise in merchandise imports.

**Outlays for non-residential construction** continued to rise slowly, up 2.8% following the sharp cutbacks in the energy sector in 1986. The pick-up in non-residential spending partly offset the slowdown of home-building in the construction industry.

**The merchandise trade surplus** was little changed at \$920 million in September, as both exports and imports rose by about 1%.

All of the gain in exports reflected higher shipments to the United States, up 4.7%. Passenger car exports jumped by 28%, as domestic production in Canada rose sharply in the first month of the new model year. Demand for forest products, especially lumber and newsprint, also strengthened further in September.

**Imports** rose largely as a result of business demand for machinery and equipment, up 8.4%. Business investment in machinery and equipment rose strongly again in the third quarter. All other major components of imports edged down in September. Crude oil imports declined by 17%, after large increases in wholesale stock piling in the previous two months.

**Les ventes au détail** augmentent de 0.3% en septembre, après une hausse de 1.4% en août. L'augmentation de la consommation de biens non durables explique la totalité de l'augmentation de septembre. Les dépenses en biens durables se replient de 0.2%, en raison d'un repli de 3.3% des ventes automobiles. Ces dernières avaient augmenté de 8% en août, avec la multiplication des rabais avant l'introduction des nouveaux modèles. Les ventes de meubles et d'articles ménagers continuent de progresser.

**Les investissements des entreprises** en usines et matériel continuent de se raffermir. Les dépenses s'accroissent de 5.0% en volume au troisième trimestre, ce qui en fait la plus forte progression depuis le début de la période d'expansion actuelle. Au cours des quatre trimestres écoulés, les investissements des entreprises se sont accélérés de 14%.

**Les machines et le matériel** continuent de dominer l'augmentation des dépenses des entreprises, avec une augmentation de 6.4% au troisième trimestre, qui explique la plus grande partie de l'augmentation trimestrielle des importations de marchandises.

**Les dépenses au titre de la construction non résidentielle** continuent d'augmenter lentement (+2.8%) après les fortes réductions qui ont touché le secteur de l'énergie en 1986. Le redressement des dépenses au titre de la construction résidentielle compense en partie le ralentissement de la construction de logements.

**L'excédent du commerce de marchandises** demeure sans grand changement en septembre (\$920 millions), en raison d'une augmentation voisine de 1% des exportations et des importations.

**L'intégralité de l'augmentation des exportations** traduit la hausse des livraisons aux États-Unis (+4.7%). Les exportations de voitures s'accroissent de 28% en raison d'une forte augmentation de la production intérieure au cours du premier mois des nouveaux modèles de l'année. La demande de produits forestiers, en particulier de bois de construction et de papier journal, se raffermi davantage également en septembre.

**L'augmentation des importations** s'explique principalement par la demande de machines et de matériel de la part des entreprises (+8.4%). Les investissements des entreprises en machines et matériel augmentent encore une fois fortement au troisième trimestre. Toutes les autres principales composantes des importations reculent en septembre. Les importations de pétrole brut baissent de 17%, après d'importantes augmentations des mises en stock au niveau du gros au cours des deux mois précédents.

## Footnotes

- <sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period November 1952 to November 1982, the unfiltered index exhibited a 6-month average lead at business cycle peaks, a 2-month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

- <sup>2</sup> This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular relevant information on industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact L. Bussière (613-951-1640). General contact P. Cross (613-951-9162), International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

## Nota

- <sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Entre novembre 1952 et novembre 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

- <sup>2</sup> Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines dates de parution, ou les commandes, communiquer avec L. Bussière (613-951-1640). le contact général est P. Cross (613-951-9162), Division de l'économie internationale et financière.

Published under the authority of the Minister of Supply and Services Canada. Extracts from this publication may be reproduced for individual use without permission provided the source is fully acknowledged. However, reproduction of this publication in whole or in part for purposes of resale or redistribution requires written permission from the Publishing Services Group, Permissions Officer, Canadian Government Publishing Centre, Ottawa, Canada K1A 0S9.

Publication autorisée par le ministre des Approvisionnements et Services Canada. Le lecteur peut reproduire sans autorisation des extraits de cette publication à des fins d'utilisation personnelle à condition d'indiquer la source en entier. Toutefois, la reproduction de cette publication en tout ou en partie à des fins commerciales ou de redistribution nécessite l'obtention au préalable d'une autorisation écrite des Services d'édition, Agent de droit d'auteur, Centre d'édition du gouvernement du Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9.







Décembre 1987

Chère lectrice,  
Cher lecteur,

En janvier 1988, nous lancerons la revue **L'Observateur économique canadien**. Cette nouvelle publication incorpore les données les plus pertinentes et les plus largement utilisées de la **Revue statistique du Canada**, de **Les Indicateurs conjoncturels** ainsi que de l'**Aperçu économique trimestriel** et son supplément.

Il en résulte une publication mensuelle attrayante qui présente des données récentes et qui continue de vous fournir les analyses et les données dont vous avez besoin. De plus, cette publication vous tient au courant de la contribution de Statistique Canada en ce qui a trait au développement de l'analyse et du traitement des statistiques économiques.

En janvier, nous vous ferons parvenir le premier numéro de **L'Observateur économique canadien**, qui remplacera le numéro de janvier de **Les Indicateurs conjoncturels**.

Par ailleurs, vous recevrez, en décembre, des renseignements supplémentaires à propos de **L'Observateur économique canadien**. À cette occasion, nous vous indiquerons comment nous convertirons votre ou vos abonnements à la nouvelle publication.

Nous sommes persuadés que vous saurez apprécier la qualité supérieure de l'information contenue dans **L'Observateur économique canadien** et vous encourageons à nous faire parvenir vos commentaires et suggestions concernant notre nouvelle publication.

Espérant le tout à votre entière satisfaction, nous vous prions d'agréer, chère lectrice, cher lecteur, nos salutations les meilleures.

*A. Meguerditchian*

Albert Meguerditchian, directeur  
Division de l'économie internationale  
et financière



December, 1987

Dear Reader:

Beginning in January, 1988, we will be introducing the **Canadian Economic Observer**. This new monthly publication incorporates the best and most widely used features from the **Canadian Statistical Review**, **Current Economic Indicators**, **Quarterly Economic Summary** and **Quarterly Economic Summary: Statistical Supplement**.

The result is an attractive and timely monthly publication that will continue to supply you with the analysis and data you need, as well as providing a gateway to keep you abreast of developments in Statistics Canada's coverage and analysis of economic statistics.

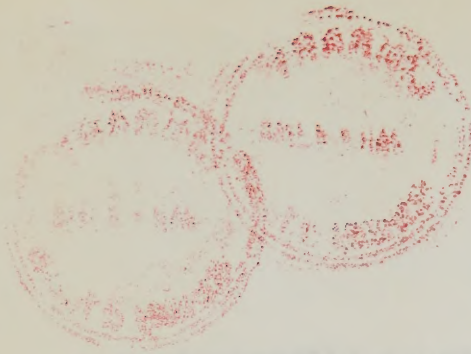
In January, we will be sending you the first issue of the **Canadian Economic Observer** in lieu of the January issue of **Current Economic Indicators**. You will also be receiving additional information in December about the **Canadian Economic Observer** and about how we will be converting your current subscription(s) to this new publication.

We are confident that you will find the **Canadian Economic Observer** to be an improved source of economic information, and we encourage you to send us any comments or suggestions which you may have about our new publication.

Sincerely,

*H. Myrland Jr.*

Albert Meguerditchian  
Director  
International and Financial  
Economics Division





# ACCOPRESS®

NO. 2507

BF - RED	BY - YELLOW
BG - BLACK	BA - TANGERINE
BD - GREY	BB - ROYAL BLUE
BU - BLUE	BX - EXECUTIVE RED
BP - GREEN	

SPECIFY NO. & COLOR CODE

ACCO CANADIAN COMPANY LTD.  
TORONTO CANADA



